

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES**

**DIAGNÓSTICO DEL FUNCIONAMIENTO DE LAS PRINCIPALES
BOLSAS DE VALORES DE LOS PAÍSES DE LA UNASUR, EN EL
PERÍODO 2005-2010, Y PROPUESTA DE MEJORAMIENTO DE LAS
BOLSAS DE VALORES DEL ECUADOR**

**DISERTACIÓN DE GRADO PREVIA LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO
DE INGENIERÍA COMERCIAL**

**LEONARDO DAVID GUERRERO VILLAVICENCIO
ANA LUCÍA ORTEGA SÁNCHEZ**

DIRECTORA: ECO. HALINA LYKO MARCZAK

QUITO, MAYO 2012

DIRECTORA DE DISERTACION:

Eco. Halina Lyko

INFORMANTES:

Eco. Raúl Daza

Eco. Gustavo Montenegro

DEDICATORIA:

*“Tus brazos siempre se abrían cuando quería un abrazo.
Tu corazón comprendía cuando necesitaba una amiga.
Tus ojos tiernos se endurecían cuando me hacía falta
una lección. Tu fuerza y tu amor me guiaron, y me
dieron alas para volar” Anónimo*

A mi madre, que ante todo siempre me dio ejemplo, una luchadora incansable por sus sueños, una amiga increíble y única, que antes me despertaba por las noches para conversar, ahora la encuentro en mis sueños para sonreír y amar.

Ana Lucía

DEDICATORIA:

A mis padres, por todo su esfuerzo, dedicación y apoyo,
que me ha permitido desarrollarme como profesional y
como persona.

Leonardo

AGRADECIMIENTO:

A Dios, por todo lo que me ha dado en la vida.

A mi padre y a mi abuelito, Nelson y César, por su apoyo a lo largo de la carrera y mi vida.

A mi hermana, Marianela, por su ayuda incondicional y compañía.

A mi novio, David, por su amor y por darme fuerzas e impulso a seguir adelante.

A mi compañero de tesis y amigo, Leonardo, por el esfuerzo puesto en este trabajo y la paciencia.

A mis profesores, Halina Lyko, Gustavo Montenegro y Raúl Daza, que nos han guiado sabiamente para la conclusión de este trabajo.

A mis amigos, quienes me estimularon a seguir adelante y por ser únicos y originales conmigo.

A mis compañeros de trabajo, por alentarme a perseguir este sueño.

A la Pontificia Universidad Católica del Ecuador, en cuyas aulas me formé profesionalmente y en valores, y, a sus docentes por habernos compartido sus conocimientos y experiencias.

Ana Lucía

AGRADECIMIENTO:

Agradezco a mis padres, Leonardo e Inés y a mis hermanas Daniela y Andrea por todo el apoyo brindado en el transcurso de mi vida, carrera y culminación de mis estudios.

A mis amigos, en especial a mi compañera de tesis Ana Lucia Ortega, a quien agradezco por su esfuerzo y dedicación.

A mis jefes, Luis y Cristina por su apoyo y flexibilidad en mi horario de trabajo.

A la Pontificia Universidad Católica del Ecuador y a sus docentes quienes enriquecieron mis conocimientos a través de sus enseñanzas. Y finalmente, a mi directora de tesis e informantes, Halina, Gustavo y Raúl por su guía y valioso tiempo durante la elaboración de esta disertación.

Leonardo

ÍNDICE DE CUADROS

No 1	Evolución de la Deuda Externa Ecuador 2005-2010	I-11
No 2	Inversión extranjera directa en el Ecuador 2005-2010	I-12
No 3	Evolución del riesgo país en el Ecuador 2005-2010	I-15
No 4	Evolución de la Balanza Comercial Ecuador 2005-2010	I-20
No 5	Inflación Ecuador 2005-2010	I-21
No 6	Producto Interno Bruto Ecuador 2005-2010	I-22
No 7	Índice de Desarrollo Humano Ecuador 2005-2010	I-26
No 8	Variación de la tasa de desempleo del Ecuador 2005-2010	I-29
No 9	Variación de la tasa de subempleo del Ecuador 2005-2010	I-29
No 10	Evolución de la deuda externa Brasil 2005-2010	II-36
No 11	Inversión extranjera directa en Brasil 2005-2010	II-39
No 12	Evolución del riesgo país en el Brasil 2005-2010	II-41
No 13	Evolución de la balanza comercial Brasil 2005-2010	II-44
No 14	Inflación Brasil 2005-2010	II-46
No 15	PIB Brasil (USD a precios actuales) 2005-2010	II-48
No 16	Índice de desarrollo humano Brasil 2005-2010	II-49
No 17	Indicadores de pobreza de Brasil 2005-2010	II-50
No 18	Brecha de pobreza \$1.25 al día de Brasil 2005-2010	II-51
No 19	Tasa de desempleo 2005-2010	II-52
No 20	Evolución de la deuda externa Perú 2005-2010	II-58
No 21	Inversión extranjera directa en Perú 2005-2010	II-60

No 22	Evolución del riesgo país en el Perú 2005-2010	II-62
No 23	Evolución de la balanza comercial Perú 2005-2010	II-65
No 24	Inflación Perú 2005-2010	II-69
No 25	PIB Perú (USD a precios actuales en millones) 2005-2010	II-68
No 26	Índice de desarrollo humano Perú 2005-2010	II-69
No 27	Índice de pobreza de Perú 2005-2010	II-71
No 28	Brecha de pobreza \$1.25 al día de Perú 2005-2010	II-72
No 29	Tasa de desempleo Perú 2005-2010	.II-72
No 30	Evolución de la deuda externa	II-77
No 31	Inversión extranjera directa en Colombia 2005-2010	II-80
No 32	Evolución del riesgo país en Colombia 2005-2010	II-82
No 33	Evolución de la balanza comercial Colombia 2005-2010	II-85
No 34	Inflación Colombia 2005-2010	II-87
No 35	PIB Colombia (USD a precios reales en millones) 2005-2010	II-88
No 36	Índice de desarrollo humano Colombia 2005-2010	II-89
No 37	Índice de pobreza Colombia 2005-2010	II-91
No 38	Brecha de pobreza \$1.25 al día de Colombia 2005-2010	II-91
No 39	Tasa de desempleo Colombia 2005-2010	II-92
No 40	Densidad de Población Mundial	III-95
No 41	Índice de percepción de corrupción 2010	III-97
No 42	Correlación PIB-deuda 2010	III-100
No 43	Ranking PIB per capita 2010	III-102
No 44	Inversión extranjera por país	III-103
No 45	EMBI + por país (Riesgo País)	III-104
No 46	Inflación 2010	III-105

No 47	Exportaciones e importaciones países	III-106
No 48	Ranking mundial del Índice de desarrollo humano	III-107
No 49	Ranking mundial del Coeficiente de GINI	III-108
No 50	Índice de desempleo y pobreza \$1.25 por día	III-109
No 51	Capitalización bursátil 2010 (en millones USD)	VI-158
No 52	Sociedades listadas en bolsa 2010 y su capitalización promedio	VI-159
No 53	Capitalización ingresada y retirada de cotización 2010 (millones USD)	VI-160
No 54	Distribución de dividendos y dividendos por acción 2010	VI-161
No 55	Emisiones de Renta Fija 2010 (millones USD)	VI-162
No 56	Índices Accionarios 2010	VI-163
No 57	Relación Precio/Valor libros y Precio/Utilidad 2010	VI-165

ÍNDICE DE GRÁFICOS

No 1	Impacto no pago de la deuda en la inversión extranjera	I-10
No 2	Evolución deuda externa Ecuador 2005-2010	I-11
No 3	Evolución del riesgo país Ecuador 2005-2010	I-16
No 4	Comparación libertad económica de Ecuador con la mundial	I-17
No 5	Composición de las exportaciones e importaciones Ecuador 2010	I-18
No 6	Evolución importaciones y exportaciones Ecuador 2005-2010	I-20
No 7	Evolución del PIB y PIB per cápita 2005-2010	I-24
No 8	Índice del desarrollo humano Ecuador 2005-2010	I-27
No 9	Evolución de la pobreza y pobreza extrema por el método de ingresos 2005-2010(porcentaje sobre población)	I-31
No 10	Evolución deuda externa Brasil 2005-2010	II-37
No 11	Evolución del riesgo país Brasil 2005-2010	II-42
No 12	Comparación libertad económica de Brasil con la mundial	II-43
No 13	Evolución Importaciones y Exportaciones Brasil 2005-2010	II-45
No 14	Índice de desarrollo humano Brasil 1980-2010	II-49
No 15	Evolución Deuda Externa Perú 2005-2010	II-58
No 16	Evolución del riesgo país Perú 2005-2010	II-63
No 17	Comparación libertad económica de Perú con la mundial	II-64
No 18	Evolución Importaciones y Exportaciones Perú 2005-2010	II-66
No 19	PIB Perú (USD a precios actuales) 2005-2010	II-68
No 20	Índice de desarrollo humano Perú 1980-2010	II-70
No 21	Evolución Deuda Externa 2005-2010	II-78

No 22	Evolución del riesgo país Colombia 2005-2010	II-83
No 23	Comparación libertad económica de Colombia con la mundial	II-84
No 24	Evolución Importaciones y Exportaciones Colombia 2005-2010	II-86
No 25	Índice de desarrollo humano Colombia 1980-2010	II-90
No 26	Organigrama Bolsa de Valores de Guayaquil	V-114
No 27	Organigrama Bolsa de Valores de Quito	V-115
No 28	Organigrama Bolsa de Valores de Lima	V-139
No 29	Organigrama Bolsa de Valores de Bogotá	V-149
No 30	Participantes de la Bolsa de Valores de Colombia	V-152

RESUMEN EJECUTIVO

El desarrollo de las bolsas de valores es dependiente del desarrollo de su país entre otros factores. Para llegar a esta conclusión se realizó, un análisis del desempeño de Brasil, Perú, Colombia y Ecuador en lo económico, político y social, después se diagnosticó el funcionamiento de las bolsas de valores de cada uno de los países y finalmente, se realizó una propuesta de mejora para las bolsas de valores ecuatorianas.

En los primeros dos capítulos se realizó un análisis de los principales indicadores socio-económicos, así como un análisis de la política de cada país en el periodo estudiado, como resultado de esto se pudieron determinar las principales tendencias en cada indicador, las cuales fueron comparadas en el tercer capítulo

En el tercer capítulo, se pudo observar las fortalezas y debilidades de cada país y de la región en cuanto a su geografía, demografía, economía y política. Entre las principales fortalezas que comparten los cuatro países, se destaca la posición geográfica privilegiada, su baja densidad poblacional, su alto desarrollo humano, una baja inflación y una deuda menor a su PIB. Adicionalmente, con excepción de Ecuador, existen gobiernos proactivos, riesgo país bajos, reservas internacionales mayores a la deuda externa, y superávits en las balanzas comerciales. Dentro de las principales desventajas que se tienen en común, se encuentra la mala distribución de la riqueza, altos índices de corrupción en el sector público, y escándalos políticos que generan desconfianza en la población hacia sus gobiernos.

El cuarto y quinto capítulo son una descripción de las Bolsas de Valores de los países mencionados anteriormente, lo cual incluye su historia, estructura, funcionamiento, mecanismos, productos que se comercializan y sus participantes. Estas características son comparadas en el sexto capítulo, donde se determina que no existen mayores diferencias en el funcionamiento individual de cada bolsa, con la excepción de ciertos detalles particulares como son los mecanismos y valores que se comercializan, los cuales existen debido a la diferencia de tamaño y magnitud de las transacciones. En este capítulo se estudia adicionalmente los principales indicadores bursátiles internacionales de cada país donde se observa que las bolsas de São Paulo, Lima y Colombia cuentan con un alto movimiento transaccional y capitalización bursátil en comparación a las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil. Igualmente, se puede identificar las diferencias en el comportamiento de los mercados, como por ejemplo el mercado ecuatoriano está dispuesto a pagar más por cada acción, sin embargo espera recibir más utilidades en efectivo.

El capítulo siete, contiene propuestas de mejora para la Bolsa de Valores del Ecuador, entre las principales se encuentra el ampliar y dinamizar el mercado tanto en la oferta como en la demanda, incrementar la cultura bursátil en el Ecuador, incrementar la protección al inversionista, modernizar y estandarizar las bolsas de valores a través de la fusión de las mismas, integración a organismos internacionales que abran el horizonte del mercado de valores, y realizar reformas legales.

DECLARACIÓN DE AUTORÍA

Nosotros, Leonardo David Guerrero Villavicencio y Ana Lucía Ortega Sánchez, declaramos que el trabajo aquí escrito es de nuestra autoría; que no ha sido previamente presentado para ningún grado o calificación profesional; y, que hemos consultado las referencias bibliográficas que se incluyen en este documento.

Este trabajo está a disposición de todos los profesionales que precisen de su utilización y su contenido puede ser reproducido de acuerdo a las normas que rigen para la propiedad intelectual de tesis universitarias y con la respectiva mención de la fuente.

La Pontificia Universidad Católica del Ecuador puede hacer uso de los derechos correspondientes a este trabajo, según lo establecido por la Ley de Propiedad Intelectual, por su Reglamento y por la Normatividad Institucional vigente.

Guerrero Villavicencio Leonardo David

Ortega Sánchez Ana Lucía

INDICE

INDICE

INTRODUCCION, 1

1. ANÁLISIS DEL ENTORNO POLÍTICO Y SOCIO - ECONÓMICO DEL ECUADOR EN EL PERÍODO 2005 – 2010, 3

1.1 DESCRIPCION GENERAL DEL PAIS, 3

1.2 ANÁLISIS DEL ENTORNO POLÍTICO, 4

1.3 ANÁLISIS DEL ENTORNO SOCIO – ECONÓMICO, 7

1.3.1 Deuda Externa, 8

1.3.2 Inversión Extranjera, 12

1.3.3 Riesgo País, 15

1.3.4 Balanza Comercial, 18

1.3.5 Inflación, 21

1.3.6 Producto Interno Bruto, 22

1.3.7 Índice de Desarrollo Humano, 25

1.3.8 Indicadores de Desempleo, 27

1.3.9 Indicadores de Pobreza, 30

2. ANÁLISIS DEL ENTORNO POLÍTICO Y SOCIO - ECONÓMICO DE BRASIL, PERÚ Y COLOMBIA EN EL PERÍODO 2005 – 2010, 32

2.1 ANÁLISIS DEL ENTORNO POLITICO Y SOCIO - ECONOMICO DE BRASIL EN EL PERIODO 2005-2010, 32

2.1.1 Descripción General del País, 32

2.1.2 Análisis del Entorno Político, 33

2.1.3 Análisis del Entorno Socio-Económico, 35

2.2 ANÁLISIS DEL ENTORNO POLITICO Y SOCIO - ECONOMICO DE PERÚ, 53

2.2.1 Descripción General del País, 53

2.2.2 Análisis del Entorno Político, 54

2.2.3 Análisis del Entorno Socio-Económico, 56

2.3 ANÁLISIS DEL ENTORNO POLITICO Y SOCIO - ECONOMICO DE COLOMBIA, 73

2.3.1 Descripción General del País, 73

2.3.2 Análisis del Entorno Político, 74

2.3.3 Análisis del Entorno Socio-Económico, 75

3. ANÁLISIS COMPARATIVO DE ECUADOR RESPECTO A BRASIL, PERÚ Y COLOMBIA, 94

- 3.1 COMPARACION GEOGRAFICA, 94
- 3.2 COMPARACION POLITICA, 96
- 3.3 COMPARACION ECONOMICA, 100
- 3.4 COMPARACION SOCIAL, 106

4. ANÁLISIS DE LA BOLSA DE VALORES DE ECUADOR DURANTE EL PERIODO 2005-2010, 111

- 4.1 BREVE RESEÑA HISTÓRICA DE LAS BOLSAS DE VALORES DEL ECUADOR, 111
- 4.2 CARACTERÍSTICAS DE LAS BOLSAS DE VALORES DEL ECUADO, 113
 - 4.2.1 Funciones, 113
 - 4.2.2 Organigrama, 114
 - 4.2.3 Misión y Visión, 117
 - 4.2.4 Instrumentos Financieros, 118
 - 4.2.5 Participantes, 121
 - 4.2.6 Mecanismos, 122
- 4.3 MARCO LEGAL DEL FUNCIONAMIENTO DE LAS BOLSAS DE VALORES DEL ECUADOR, 123
- 4.4 PRINCIPALES INDICADORES DE LAS BOLSAS DE VALORES DEL ECUADOR EN EL PERIODO 2005 – 2010, 124
 - 4.4.1 Índices de la Bolsa de Valores de Guayaquil, 124
 - 4.4.2 Índices de la Bolsa de Valores de Quito, 124

5. ANÁLISIS DE LAS PRINCIPALES BOLSAS DE VALORES DE LA UNASUR, 125

- 5.1 ANÁLISIS DE LA BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO, 125
 - 5.1.1 Origen de la Bolsa de Valores de São Paulo, 125
 - 5.1.2 Características, 126
 - 5.1.3 Marco Legal de Funcionamiento de la Bolsa de Valores de São Paulo, 133
 - 5.1.4 Principales Indicadores Durante el Período 2005 – 2010, 134
- 5.2 ANÁLISIS DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA, 136
 - 5.2.1 Origen de la Bolsa de Valores de Lima, 136
 - 5.2.2 Características, 137
 - 5.2.3 Marco Legal de Funcionamiento de la Bolsa de Valores de Lima, 144
 - 5.2.4 Principales Indicadores Durante el Período 2005 -2010, 145
- 5.3 ANÁLISIS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA, 146
 - 5.3.1 Origen de la Bolsa de Valores de Bogotá, 146
 - 5.3.2 Características, 148

5.3.3 Marco Legal de Funcionamiento de la Bolsa de Valores Colombiana, 154

5.3.4 Principales Indicadores Durante el Período 2005 – 2010, 155

6. ANÁLISIS COMPARATIVO DE LAS BOLSAS DE VALORES DE ECUADOR CON RESPECTO A LAS BOLSAS DE VALORES DE SÃO PAULO, LIMA Y COLOMBIA, 156

6.1 CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL, 157

6.2 DIVIDENDOS, 161

6.3 EMISIONES DE RENTA FIJA DEL SECTOR PÚBLICO LISTADAS EN BOLSA, 162

6.4 ÍNDICES ACCIONARIOS, 163

6.5 RELACIÓN PRECIO/GANANCIA Y PRECIO/VALOR LIBROS, 165

7. PROPUESTA DE MEJORAS PARA LAS BOLSAS DE VALORES ECUATORIANAS, 167

7.1 PROPUESTA N° 1, 168

7.2 PROPUESTA N° 2, 169

7.3 PROPUESTA N° 3, 170

7.4 PROPUESTA N° 4, 172

7.5 PROPUESTA N° 5, 173

7.6 PROPUESTA N° 6, 173

8. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES, 175

8.1 CONCLUSIONES, 175

8.2 RECOMENDACIONES 2, 178

BIBLIOGRAFIA, 181

ANEXOS, 187

INTRODUCCIÓN

A nivel mundial, el mercado de valores es una de las principales fuentes de financiamiento para las compañías. A través de este medio, las empresas pueden intercambiar instrumentos financieros con el público generando una mayor liquidez de la que se obtendría como resultado de la compra y venta de bienes raíces.

La Bolsa de Valores, se puede definir como una organización privada “que reúne a vendedores y compradores de activos financieros para facilitar las negociaciones”¹ de compra y de venta de los mismos. Entre sus principales funciones se encuentra el “descubrir el precio – es decir, garantizar que los precios de los valores reflejen la información disponible actualmente”² de manera veraz y confiable; y el brindar las facilidades y los sistemas que aseguren una negociación transparente, justa y competitiva³ de acciones, bonos y otros instrumentos financieros.

Las bolsas de valores en sí, son consideradas como un índice de la evolución de la economía⁴ de los países, esto se ve explicado en el siguiente enunciado:

“Los recursos invertidos por medio de las Bolsas de Valores permiten tanto a las empresas como a los gobiernos, financiar proyectos productivos y de desarrollo que generan empleos y riqueza para un país. Los aportantes de estos recursos reciben a cambio la oportunidad de invertir en una canasta de instrumentos que les permite diversificar su riesgo, optimizando sus

¹ A. BAILEY, SHARPE (2003); **Fundamentos de Inversiones**; México: Prentice Hall, 3era edición, 2003, p. 35

² Ibídem

³ Cfr. BOLSA DE VALORES DE QUITO (S.A.) [[http:// www.bolsadequito.info/inicio/quienes-somos/naturaleza-y-funciones/](http://www.bolsadequito.info/inicio/quienes-somos/naturaleza-y-funciones/)] **Naturaleza y Funciones**

⁴ Cfr. SIN APELLIDO G. (2011) [www.soloeconomia.com/bolsa/funciones.html] **Funciones de la Bolsa.**

rendimientos. Es importante destacar que las Bolsas de Valores son mercados complementarios al Sistema Financiero tradicional. “⁵

Para este estudio, se analizarán las principales bolsas de valores de la Unión de Naciones Suramericanas (UNASUR), el mismo es un organismo intergubernamental de ámbito regional, que integra a doce repúblicas independientes de Sudamérica, las mismas que son: Uruguay, Argentina, Perú, Chile, Venezuela, Ecuador, Guyana, Surinam, Bolivia, Colombia, Brasil y Paraguay⁶.

El estudio se realizará basándose en un análisis del entorno y las bolsas de valores de los siguientes países: Brasil, que tiene la bolsa de valores más desarrollada de la UNASUR, Perú y Colombia, que tienen un mercado de valores más desarrollado que el ecuatoriano, y tienen una realidad económica similar.

Una vez obtenidos los diagnósticos deseados, se procederá a comparar los mismos, para detectar oportunidades de mejora en el funcionamiento de las bolsas de valores ecuatorianas, y de esta manera, plantear la propuesta de mejora al mercado bursátil ecuatoriano, tomando como referencia mercados de valores más desarrollados en un entorno similar; por lo que puede ser considerado de utilidad al momento de plantear cambios al sistema actual.

⁵ JUMBO B. (2002) [www.gestiopolis.com/recursos/documentos/fulldocs/fin/bolsasmundo.htm] ***La bolsa de valores y los principales índices del mundo.***

⁶ Cfr. UNASUR (S.A.) [http://www.unasursg.org/index.php?option=com_content&view=article&id=397&Itemid=343] ***Estados Miembros***

1. ANÁLISIS DEL ENTORNO POLÍTICO Y SOCIO – ECONÓMICO DEL ECUADOR EN EL PERÍODO 2005-2010.

1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL DEL PAÍS.

Ecuador, cuyo nombre oficial es “La República del Ecuador”, es un país ubicado en el noroeste de América del Sur limitando al norte con Colombia, al este y al sur con Perú, y al oeste con el Océano Pacífico. Su ciudad capital es el Distrito Metropolitano de Quito.

El país tiene una población de aproximadamente 14.5 millones de habitantes⁷, con un crecimiento demográfico del 1.1% anual y una densidad demográfica de 56.5 habitantes por km², siendo así la más alta de Sudamérica. Existen varias etnias dentro del país, sin embargo, gran parte de la población es considerada como mestiza.

Tiene una extensión de 256.370 Km², dividido en 24 provincias distribuidas en cuatro regiones naturales: Amazonía, Costa, Sierra y Región Insular. La región Sierra es atravesada de norte a sur por una sección volcánica de la Cordillera de Los Andes, la cual forma una serie de cuencas hidrográficas o valles, separadas entre sí por cadenas montañosas transversales dotando al país de todos los pisos climáticos, haciendo de él

⁷Cfr. ECUADOR EN CIFRAS (2011) [<http://www.ecuadorencifras.com/cifras-inec/main.html>] *En Ecuador somos*

un territorio naturalmente diverso. Los principales recursos naturales con los que cuenta el país son: petróleo, banano, peces, madera y minerales.

El gobierno es republicano, el Presidente y el Vicepresidente son elegidos por voto popular directo cada cuatro años, y tienen derecho a una sola re-elección. El jefe de estado actual es el economista Rafael Correa Delgado, presidente re-elegido el 26 de abril de 2009.

1.2 ANÁLISIS DEL ENTORNO POLITICO

El Ecuador ha llegado a ser considerado como un país inestable debido a sus repetidas crisis institucionales, y a la facilidad con la que se destituyen presidentes y ministros, así como cambian las políticas gubernamentales. Esto representa un gran impacto en las reformas políticas que cada gobierno ha tratado de desarrollar, ya que, debido a la interrupción de cada mandato, no han logrado ser consolidadas, volviéndolas un “instrumento de control del poder, al servicio de intereses particulares más que de interés general”⁸. A continuación, se podrán encontrar los principales eventos que marcaron la vida política del país en el periodo a estudiarse:

- La destitución del poder del ex presidente Lucio Gutiérrez en el año 2005, subiendo al poder Alfredo Palacio, quien cumplió un año y medio de mandato el cual fue opacado principalmente por su indecisión para llevar a cabo los cambios necesarios y un congreso que se aprovechó de sus debilidades para

⁸ Ibídem p. 248

aprobar propuestas que no generarían un mayor impacto en la realidad nacional.

- La elección del actual presidente Rafael Correa en el año 2006, y la polémica de su primer año de gobierno en el cual hubo una Asamblea Constituyente victoriosa, destitución de 57 diputados ⁹ y un conflicto constante con legisladores, periodistas, banqueros, alcaldes, petroleras y empresas de telefonía celular.
- El bombardeo al norte del país en la provincia de Sucumbíos, como parte de un operativo colombiano para detener a uno de los principales líderes al mando de las FARC, lo cual ocasionó una ruptura de relaciones diplomáticas entre Ecuador y Colombia, las cuales se reanudaron 23 meses después de lo sucedido.¹⁰
- Variación en la popularidad del presidente debido a polémicas tales como la denuncia de relaciones entre un ex Ministro de Gobierno y la narco guerrilla, la oposición directa del hermano del Mandatario, proyectos de ley que causaron una serie de protestas y discusiones, y dos meses de cortes de energía eléctrica debido a la falta planificación.¹¹

⁹ Cfr. Ibídem

¹⁰ Cfr. REVISTA VISTAZO (2010) [<http://www.vistazo.com/webpages/pais/?id=9087>] **Bombardeo de Angostura: Dos años entre dudas y acusaciones**

¹¹ Cfr. REVISTA VISTAZO (2011) [<http://www.vistazo.com/ea/pais/imprimir.php?Vistazo.com&id=3011>] **Los rostros del año**

- “El 30-S”, día en el que cientos de policías protagonizaron una jornada de insubordinación a raíz de la Ley de Servicio Público que puso en riesgo la vida del presidente y que adicionalmente, desencadenó un combate entre policías y militares que dejó media decena de muertos. Las opiniones sobre lo que sucedió este día son divididas, unos dicen que fue una protesta mal manejada que se salió de las manos, mientras que el gobierno mantiene que fue un intento de golpe de estado fallido, apareciendo así como victorioso ante el pueblo.¹²

En el 2006 existió un cambio político con la llegada de un Gobierno que promete romper con la tradición de bloqueos institucionales y conflictos sociales, “para llevar a cabo una “revolución” tanto en el ámbito político como en el económico”¹³. El modelo institucional establecido tras la constitución, una mayoría del gobierno, y una oposición mermada y dispersa ha llevado al Ecuador a salir de la crisis de gobernanza que solía caracterizar al país. El gobierno se define neo-desarrollista y humanista cristiano de izquierda, siendo esta una política soberana poco comprensible en un mundo globalizado.

1.3 ANÁLISIS DEL ENTORNO SOCIO – ECONÓMICO.

El inicio del período económico a estudiarse fue marcado por la cancelación de las negociaciones de un Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos, y la modificación

¹²Cfr. REVISTA VISTAZO (2010) [<http://www.vistazo.com/ea/especiales/?eImpresa=1040&id=3874>] *Cuando reinó el caos*

¹³ A. BONILLA (2011), *Informe cero. Ecuador 1950-2010. Estado del País*, Ecuador, p.260

de contratos de compañías petroleras privadas, con el fin de aumentar la participación del Estado. Estos contratos si bien permitieron que el Estado perciba de mayores ingresos, implicó un freno al progreso que el país venía experimentando. Sus consecuencias fueron negativas para la inversión petrolera privada, las exportaciones, el crecimiento económico y el empleo.

La política económica del nuevo gobierno se ha enfocado en centralizar el poder político y económico en la Presidencia de la República dirigiéndose a “aumentar la participación del Estado en las actividades productivas y en la prestación de servicios; multiplicar controles, regulaciones, protecciones y subsidios; reducir el ámbito del mercado; alejar la inversión externa e interna; gastar el ahorro nacional y elevar desmedidamente el gasto público”¹⁴ el cual ha llegado a representar un 40% de la economía nacional.

A continuación, se presentará un análisis de los principales indicadores tanto económicos como sociales del Ecuador en el período 2005-2010:

1.3.1 Deuda Externa

Desde su independencia el Ecuador contó con deuda externa¹⁵, estos valores fueron variando durante el tiempo, pero mantuvieron una tendencia a la alza.

¹⁴ REVISTA VISTAZO (2011) [<http://www.vistazo.com/ea/columnas/imprimir.php?Vistazo.com&id=3016>] *Ecuador del Siglo XXI*

¹⁵ Cfr. NAVARRO J. (2009) [<http://www.elmanifiesto.com/articulos.asp?idarticulo=3211>] *En el Imperio empieza a atardecer*

Durante la historia del país se han presentado situaciones de moratoria, pago de deudas, condonaciones y no pago de deudas.

Uno de los principales acontecimientos relacionados con la deuda sucedió en el gobierno de Osvaldo Hurtado, en el año 1983, en el cual se instrumentó el proceso de sucretización, mecanismo mediante el cual el BCE asumía la deuda externa de las empresas privadas, en proceso de quiebra o liquidación, en dólares, mientras que las mismas debían al BCE en sucres, dicha deuda externa a esta época alcanzaba el 25% del total del país y tenía un alto riesgo de no pago.¹⁶

En febrero de 1995, Ecuador consigue reestructurar su deuda dentro de esquemas Brady cayendo años después en incumplimiento en el servicio de deuda en bonos Brady en agosto de 1999. Desde entonces ha regularizado su situación emitiendo bonos globales en julio 2000 y renegociando su deuda con el Club de París¹⁷.

En el año 2007, por petición del presidente de la república Rafael Correa, se inicia una auditoría de la deuda externa¹⁸ del Ecuador. Los resultados de dicha auditoría fueron entregadas el 20 de noviembre de 2008, tras su presentación se

¹⁶ Cfr. COMISIÓN DE AUDITORÍA INTEGRAL DEL CRÉDITO PÚBLICO (2007) [http://www.auditoriadeuda.org.ec/images/stories/documentos/deuda_comercial/Sucretizacion.pdf] **Informe de Cierre Tramo – Sucretización**

¹⁷ Cfr. COMUNIDAD ANDINA (2001) [<http://www.comunidadandina.org/documentos/docSG/reporte4.htm>] **La deuda externa de los países andinos.**

¹⁸ Cfr. BOLIVAR TELEVISIÓN (2008) [<http://youtu.be/WcRpILS-3q8>] **Ecuador se acoge a moratoria en deuda externa** a partir del minuto 2:19

declaró la porción de los bonos Global 2012 y 2030 como deuda “ilegítima”¹⁹, inmoral e ilegal”²⁰.

Como consecuencia de esta declaración, se anunció la suspensión del pago de la deuda, por lo cual los bonos bajaron de precio drásticamente. El 16 de abril de 2009, el gobierno realizó una oferta de recompra de la deuda, en dicha negociación se obtuvo un 65% de descuento sobre el valor nominal de los bonos, consiguiendo el estado comprar el 91% de los bonos global negociados²¹.

Este acontecimiento se ha convertido en un referente, el cual será tomado en cuenta siempre que se trate el tema de deuda externa de este país²² y repercute en las inversiones en el mismo, consecuentemente este factor afecta al crecimiento de la economía del país y de las bolsas de valores del mismo. El siguiente gráfico, refleja la repercusión que tuvo sobre la Inversión Extranjera la maniobra que realizó el gobierno para recomprar la deuda considerada como

¹⁹ La deuda ilegítima no tiene, en realidad, definición jurídica, pero hay una definición que se repite en los distintos casos estudiados de la historia del endeudamiento. Resulta bien fundado calificar de ilegítima una deuda contraria a la Ley o a la política pública, injusta, inadecuada o abusiva; una deuda que el país endeudado no puede ser obligado a reembolsar puesto que el préstamo o las condiciones vinculadas a la obtención del préstamo violan la soberanía y los derechos humanos. Por lo tanto, las deudas de los países del Sur entran en muchos casos en esta definición. Los préstamos otorgados por el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, condicionados a la aplicación de políticas de ajuste estructural que han tenido consecuencias dramáticas para la población, son por consiguiente ilegítimos. **Tomado de:**[<http://www.cadtm.org/Capitulo-1-La-deuda-ilegitima-de>]

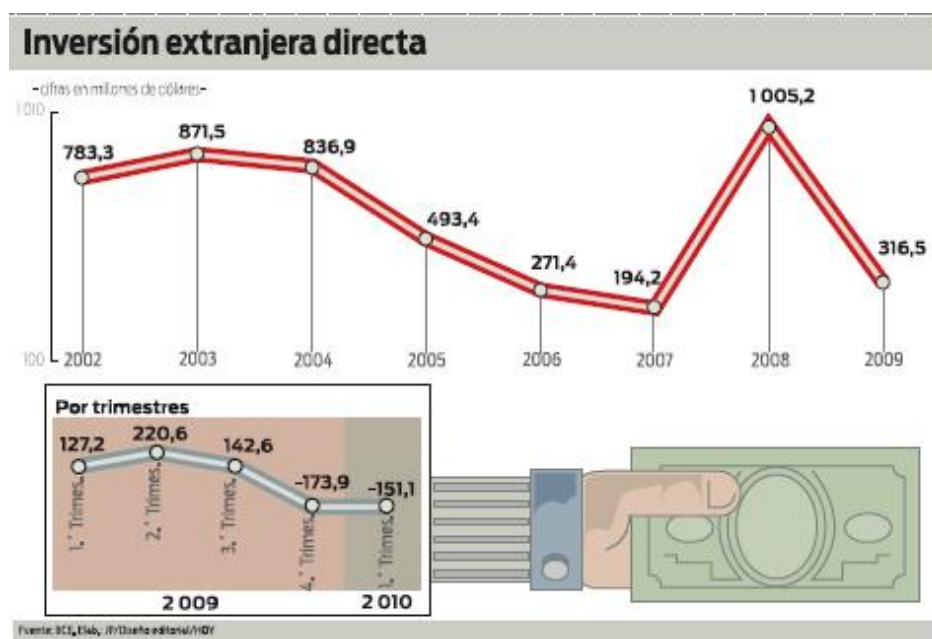
²⁰ BOLIVAR TELEVISIÓN (2008) [<http://youtu.be/AE5NOkrMgXA>]*Ecuador no pagara deuda externa por ilegítima*

²¹ Cfr. KUEFFNER S. (2009) [http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=al0Dx5vF84aI&refer=latin_america]*Ecuador pays 35 cents for defaulted bonds in buyback*

²² Cfr. DIARIO OPINIÓN (2011) [<http://www.diariopinion.com/ultimahora/verArticulo.php?id=805096>]*Ecuador: Deuda externa del Ecuador bajó USD 3.789 millones en tres años*

“ilegítima”, se denota una caída fuerte del 2008 al 2009, y resalta la tendencia a la baja que se mantiene a partir del segundo trimestre del 2009.

GRÁFICO N. 1
IMPACTO NO PAGO DE LA DEUDA EN LA INVERSIÓN EXTRANJERA



Fuente: Diario El Hoy²³
Elaborado por: Diario El Hoy

A continuación se presenta un cuadro de la deuda externa durante los años analizados en este trabajo.

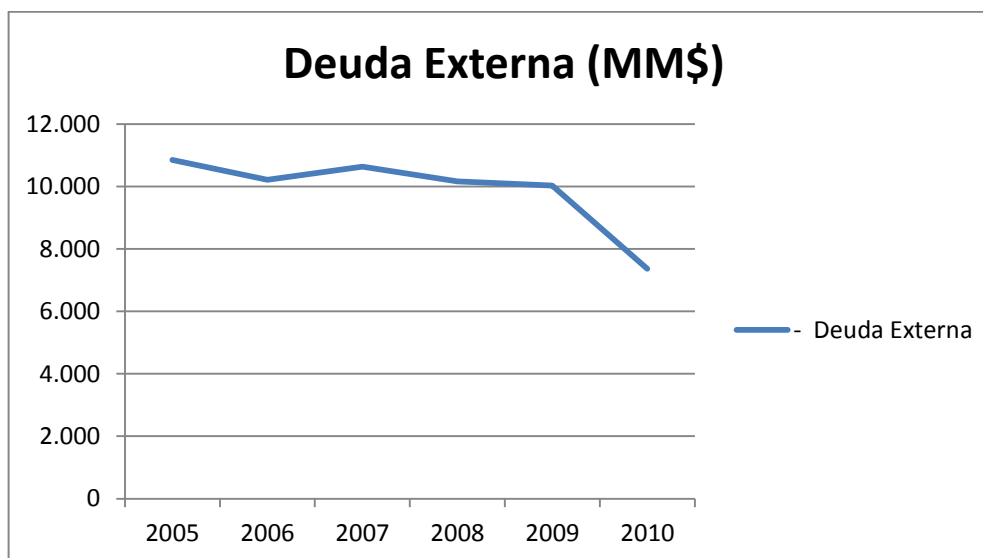
²³ BCE, Elaborado por: Diseño Editorial/HOY. En: El no pago de deuda externa 'fue mal negocio para Ecuador' Disponible en URL: <http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/el-no-pago-de-deuda-externa-fue-mal-negocio-para-ecuador-465236.html>

CUADRO N. 1
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA ECUADOR 2005-2010

	Evolución de la Deuda Externa					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Deuda Externa	10.851	10.216	10.633	10.165	10.028	7.364

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

GRÁFICO N. 2
EVOLUCIÓN DEUDA EXTERNA ECUADOR 2005-2010



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Se puede observar la tendencia a la baja de la deuda, destaca la caída desde el 2009 hasta el 2010. Esto es consecuencia de la situación antes descrita sobre la recompra de la deuda, con doble efecto: el primero, la compra en sí de la deuda bajó el monto adeudado por el país; y, el segundo efecto, es la pérdida de credibilidad en el Ecuador como deudor, ya que la maniobra realizada para bajar el precio de los bonos, fue una estrategia que genera desconfianza en los

prestamistas, hecho por el cual se convierte en una negociación más complicada y cara, para la obtención de algún préstamo para el Ecuador.

1.3.2 Inversión Extranjera

El cuadro N.3, presenta un resumen de la Inversión Extranjera directa en el Ecuador, los montos recibidos y las fuentes de esas inversiones.

CUADRO N.2
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN EL ECUADOR 2005 – 2010

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN EL ECUADOR 2005-2010						
(Millones de Dólares)						
INVERSION Y PAÍS	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Inversión Extranjera	493	271	195	1.001	312	164
NAFTA	-41	-369	58	328	53	-200
Comunidad Andina	10	14	24	68	-2	26
Mercosur	296	387	84	20	6	58
Chile	73	15	12	5	26	8
Venezuela	2	0	16	20	8	14
América Central	76	67	78	71	118	136
Unión Europea	-4	84	177	199	60	24
Suiza	4	7	1	31	24	7
Otros Países	0	-7	53	168	-109	0
Asia	-20	29	92	49	69	45
Antillas	71	20	-424	43	50	36
Otros Países	3	13	23	0	17	11
Ajuste 1/	22	11	1	1	-7	0

1/ Ajuste con respecto a la Balanza de Pagos

Fuente: Banco Central de Ecuador- Balanza de Pagos, Boletín Trimestral

Elaborado por: Leonardo Guerrero y Ana Lucía Ortega

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Al analizar este cuadro, se distingue una tendencia a la baja de la Inversión Extranjera, exceptuando al año 2008, año en el que el monto de inversión cuadruplica al monto del año anterior. Este incremento se debe principalmente a las inversiones que hicieron las telefónicas móviles Conecel (Porta²⁴) y Telefónica (Movistar) para renovar sus respectivas concesiones, esto a su vez “compensó el descenso en las corrientes de IED en sectores de recursos naturales y otros servicios públicos (electricidad, agua y gas)” según la Comisión Económica para América Latina (CEPAL). Durante el 2008, las dos empresas privadas pagaron 700 millones de dólares para seguir prestando el servicio de telefonía móvil en el Ecuador.

A partir del año 2009 se observa una fuerte caída de la inversión, misma que continúa en el año 2010, esta caída se debe a varios factores, entre ellos a la maniobra que realizó el gobierno para recomprar la deuda, declarándola como “ilegítima” en el año 2008, este hecho incrementó el riesgo de invertir en el Ecuador, resultando una caída importante en la inversión. Según “Vicente Albornoz, analista económico, estas cifras revelan las constantes reformas tributarias que ha realizado el régimen [...], para el analista Ramiro Crespo, el Gobierno ha concentrado las áreas más atractivas para la inversión como son las industrias petrolera, de comunicaciones y electricidad, por lo que el capital extranjero deja en segundo plano al Ecuador como destino de sus inversiones, ya que no es conveniente invertir en sectores poco rentables. Otro indicador que impide la inversión de capital extranjero, según Crespo, se relaciona con que el

²⁴ Actualmente Claro

Ecuador presenta bajas calificaciones en índices internacionales, lo que suma a la desconfianza en los inversionistas. [...] Julio Prado, analista económico, señaló que el Ecuador tiene poca visión de lo que significa la IED²⁵ [Inversión Extranjera Directa], es decir, que no asume la importancia que esta tiene en el desarrollo del país”²⁶. Para Elizabeth Arroyo, consultora internacional, la crisis internacional fue el principal causante de que en el año 2009 se hayan registrado problemas, y en el 2010 el mayor inconveniente sería la falta de confianza, posiblemente por falta de estabilidad de las reglas de juego²⁷. Estos son los principales factores que han provocado la constante caída de la Inversión Extranjera en el Ecuador.

El porqué de esta situación del Ecuador, se puede resumir en que la inversión da frutos cuando el terreno de juego es adecuado. Mientras más atractivas sean las condiciones macroeconómicas, microeconómicas, sociales, jurídicas, políticas, etc., más alta será la probabilidad de atraer a inversionistas al país, generando riqueza²⁸.

²⁵ el objetivo de tener Inversión Extranjera Directa no constituye solo el hecho de tener capital, sino el adquirir conocimiento y tecnología, dos aspectos que carece el Ecuador y que ayudan al desarrollo.

²⁶ DIARIO HOY (2011)[<http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/ecuador-a-la-cola-en-inversion-extranjera-indirecta-495491.html>] ***Ecuador a la cola en inversión extranjera indirecta***

²⁷ DIARIO EL UNIVERSO (2010) [<http://www.eluniverso.com/2010/09/02/1/1356/disminuye-inversion-extranjera-ecuador.html>] ***La inversión extranjera decrece según el BCE.***

²⁸ Cfr. PRADO J. (2010) [<http://www.economiadescomplicada.com/2010/01/el-gran-problema-de-la-inversion-en.html>], ***El gran problema de la inversión extranjera.***

1.3.3 Riesgo País

A continuación, se presentará una tabla con la evolución del Riesgo País en el Ecuador a lo largo del período 2005 al 2010. Se utilizara el indicador EMBI +, el cual es similar al EMBI²⁹ pero toma en cuenta varios instrumentos de inversión disponible, es un indicador que se ajusta mejor a la variedad de oportunidades de inversión que ofrecen los mercados emergentes al cual se le agregará el porcentaje que pagan los bonos de Estados Unidos en un plazo de 30 años, para de esta manera determinar el Riesgo País del Ecuador:

CUADRO N. 3
EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS EN EL ECUADOR 2005-2010

Año	Spread - Embi+ Ecuador (pbs)	Spread - Embi+ Ecuador (%)	Bonos del Tesoro EE.UU. - 30 años (%)	Riesgo País Ecuador
2005	701.567	7.016	4.567	11.582
2006	595.414	5.954	4.697	10.651
2007	674.431	6.744	4.869	11.614
2008	1307.614	13.076	4.274	17.350
2009	2201.594	22.016	4.075	26.091
2010	926.870	9.269	4.246	13.514

Fuente: BCRP

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Como se puede observar tanto en el cuadro N.3 y el gráfico número 4, el riesgo país durante los tres primeros años se ha mantenido relativamente estable mientras que a finales del 2008, alcanzó su nivel máximo como consecuencia

²⁹ El EMBI mide el diferencial de los retornos financieros de la deuda pública del país seleccionado con respecto del que ofrece la deuda pública norteamericana, que se considera que tiene “libre” de riesgo de incobrabilidad.

de los Bonos Global 2012 y 2030, para bajar paulatinamente en el 2009 a raíz de la recompra de dicha deuda.

GRÁFICO N. 3
EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS ECUADOR 2005-2010



Fuente: BCRP
Elaborado por: BCPR

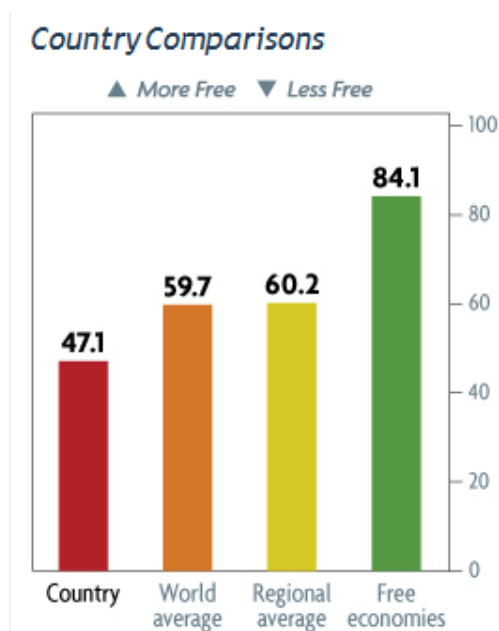
A pesar de que el Riesgo País ha ido decreciendo poco a poco a partir de su punto más alto en el 2008, continúa siendo el segundo más alto en Latinoamérica, esto se debe a un alto nivel de percepción de corrupción (Ver Cuadro N. 1), una reputación de malos pagadores, y una libertad económica³⁰ limitada debido a un mayor control gubernamental, un gasto alto e ineficiente por parte del gobierno y una reducción en la inversión tanto interna como externa a raíz del aumento en los costos para empresarios, una ley laboral rígida

³⁰ Libertad económica es lo que permite que los negocios tomen mayores riesgos con el fin de tener mayores beneficios, para determinar esto se mide la libertad de negocio, de intercambio, fiscal, el gasto gubernamental, la libertad monetaria, de inversión, financiera, los derechos de propiedad, libertad de corrupción y laboral. (Weekly Analysis, Spurrier)

reduce las oportunidades laborales y la existencia de incertidumbre al momento de realizar proyecciones.³¹

De acuerdo al índice de libertad económica, Ecuador tiene 47.1 sobre 100, siendo su economía, en términos de libertad, la número 158 de un total de 179 países estudiados a nivel mundial y es la economía número 27 de 29 países a nivel latinoamericano. Actualmente, se encuentra bajo la media mundial en cuanto a términos de libertad como se puede observar en el Gráfico N. 5.

GRÁFICO N. 4
COMPARACIÓN LIBERTAD ECONOMICA DE ECUADOR CON LA
MUNDIAL



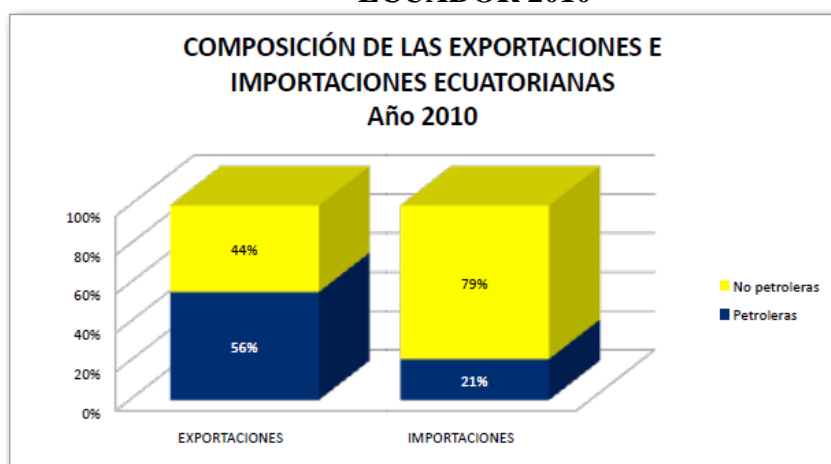
Fuente: The Heritage Foundation
Elaborado por: The Heritage Foundation

³¹ THE HERITAGE FOUNDATION (2011) [<http://www.heritage.org/index/Country/Ecuador>] *The Heritage Foundation*

1.3.4 Balanza Comercial

La balanza comercial del Ecuador, está compuesta por dos tipos de productos exportables: los petroleros y los no petroleros³². El gráfico a continuación indica la conformación de las importaciones y exportaciones del 2010, mientras que las principales exportaciones son petroleras, las importaciones son de bienes de consumo no petroleros, esto explica el por qué normalmente cada rubro tiende a presentar superávit o déficit.

GRÁFICO N. 5
COMPOSICIÓN DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES
ECUADOR 2010



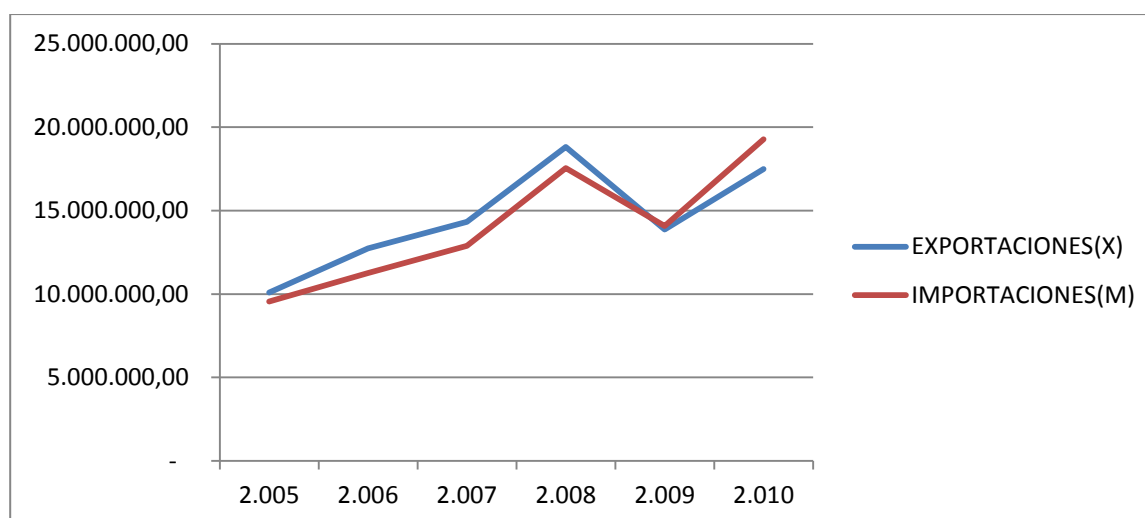
Fuente de datos: Banco Central del Ecuador, <http://www.bce.fin.ec/>, Febrero 2011.
Elaborado por: Inteligencia Comercial / DPE PRO ECUADOR,
Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio e Integración.

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Inteligencia Comercial Proecuador

³² Dentro de los productos exportables petroleros se encuentra el petróleo crudo y sus derivados; mientras que en los productos exportables no petroleros se consideran los productos tradicionales: banano, café, camarón, cacao, atún; y, los no tradicionales.

A continuación se presenta un gráfico que permite ver el movimiento de las importaciones y exportaciones del Ecuador en el período analizado, se puede observar que normalmente las exportaciones son superiores a las importaciones, exceptuando el año 2009 y 2010 que sufre una caída de las exportaciones.

GRÁFICO N. 6
EVOLUCIÓN IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES ECUADOR 2005-2009



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

“La balanza comercial muestra la capacidad con la que una economía puede comprar bienes al resto del mundo, con lo que produce dentro de sus fronteras y vende al exterior.”³³ En el cuadro a continuación se puede observar la variación que ha presentado, en el período analizado, la balanza comercial,

³³ ALVARADO R. (2011) [http://www.utpl.edu.ec/blogiie/wp-content/uploads/2011/04/PUBLICACION_ABRIL1.pdf] *Boletín de Coyuntura económica*.

recalcando la observación antes mencionada sobre las exportaciones del 2009 y 2010, en el cual se destaca el déficit que sufrió la balanza comercial del 2010.

CUADRO N. 4
EVOLUCIÓN DE LA BALANZA COMERCIAL ECUADOR 2005-2010

AÑO	Evolución de la Balanza Comercial		
	EXPORTACIONES (X) FOB	IMPORTACIONES (M) FOB	BALANZA COMERCIAL (BC) XFOB-MFOB
2005	10.100.030,76	9.549.361,60	550.669,16
2006	12.728.147,59	11.266.018,52	1.462.129,07
2007	14.321.315,76	12.895.240,66	1.426.075,10
2008	18.818.325,50	17.551.929,75	1.266.395,75
2009	13.863.054,29	14.071.449,25	(208.394,96)
2010	17.489.922,17	19.278.702,44	(1.788.780,27)
TOTAL	87.320.796,07	84.612.702,22	2.708.093,85

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

“La balanza comercial no petrolera sigue en continuo deterioro, lo que pone de manifiesto una pérdida de competitividad del Ecuador en los mercados mundiales. De no ser por el alto precio del petróleo y los fuertes ingresos producto de las remesas en los últimos años, el Ecuador se encontraría en una situación económica grave.”³⁴

En una entrevista concedida a diario El Expreso, el investigador económico Luis Velasteguí, indica que las ventas externas (exportaciones) se contrajeron “por la débil demanda en el mercado exterior. Ello incidió en un menor ingreso

³⁴Cfr. PUCE-CORPEI: CICO (2007) [<http://www.puce.edu.ec/documentos/BasesConcursoProyectosExportacion.pdf>] *Bases Concurso Proyectos Exportación*.

de dólares en la economía ecuatoriana, la misma que puede ser perjudicial para el sistema”; además concluye que las importaciones cayeron, principalmente, por la imposición de aranceles y la débil demanda interna por productos importados. Y, aunque la medida de los aranceles fue encaminada a reducir la demanda de productos importados, el efecto de dicha medida lo pagaron los consumidores, pues redujo el poder adquisitivo de estos.³⁵

1.3.5 Inflación

La inflación, muestra la variación del Índice de Precios de Consumidor de un determinado año con respecto al anterior. El siguiente cuadro presenta la evolución de la misma en el Ecuador a lo largo del período 2005 - 2010:

CUADRO N. 5
INFLACIÓN ECUADOR 2005-2010

Evolucion Inflacion Ecuador 2005-2010						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Inflacion IPC	3.10%	2.90%	3.30%	8.70%	4.30%	3.30%

Fuente: Banco Central del Ecuador/Grupo Spurrier
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

En el periodo a estudiarse se puede encontrar una inflación estable a lo largo de los años, con ligeras variaciones a excepción del año 2008, en el que se tuvo una inflación muy elevada, esto sucedió debido a un aumento del dinero en el

³⁵ Cfr. EDICIONES EXPRESO (2010) ([<http://ediciones.expreso.ec/ediciones/2010/05/13/econom%C3%ADa/econom%C3%ADa/balanza-de-pagos-tiene-un-deficit-de-2647-millones/>] *Balanza de Pagos tiene un déficit de 2647 millones.*

mercado y malos cultivos al inicio de año. Lo que provocó un gran incremento en los precios llevando al gobierno a reducir ciertas exportaciones, introducir control de precios y colocar subsidios a productos tales como la harina, esto ayudó a reducir la posible inflación de un 10-15% a un 8.7%.³⁶

1.3.6 Producto Interno Bruto

El siguiente cuadro presenta la evolución del Producto Interno Bruto y el Producto Interno Bruto per cápita en el Ecuador a lo largo del período 2005 - 2010. El PIB para este estudio, se encuentra en base al Índice de Precios al Consumidor, es decir, tomando en cuenta los impuestos indirectos gravados por los bienes producidos:

CUADRO N. 6
PRODUCTO INTERNO BRUTO ECUADOR 2005-2010

	Producto Interno Bruto de Ecuador Precios Actuales					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
PIB (millones)	37,187	41,402	44,409	48,508	52,022	57,978
% Crecimiento PIB	12.22%	10.18%	6.77%	8.45%	6.76%	10.27%
% Crecimiento PIB (real)	4.70%	4.10%	2.00%	6.50%	0.40%	3.70%
PIB per Capita	2,814	3,088	3,270	3,514	3,719	4,088
% Crecimiento PIB per Capita	12.29%	9.74%	5.89%	7.45%	5.84%	9.92%

Fuente: Banco Central del Ecuador/Grupo Spurrier/CIA World Factbook
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

El porcentaje de crecimiento muestra la variación del PIB en un determinado año con respecto al anterior. Mientras que, el porcentaje de crecimiento real,

³⁶ W. SPURRIER, WEEKLY ANALYSIS UNDER OMINOUS SIGNS, 05/ENERO/2006, EJEMPLAR NUMERO 01 2009

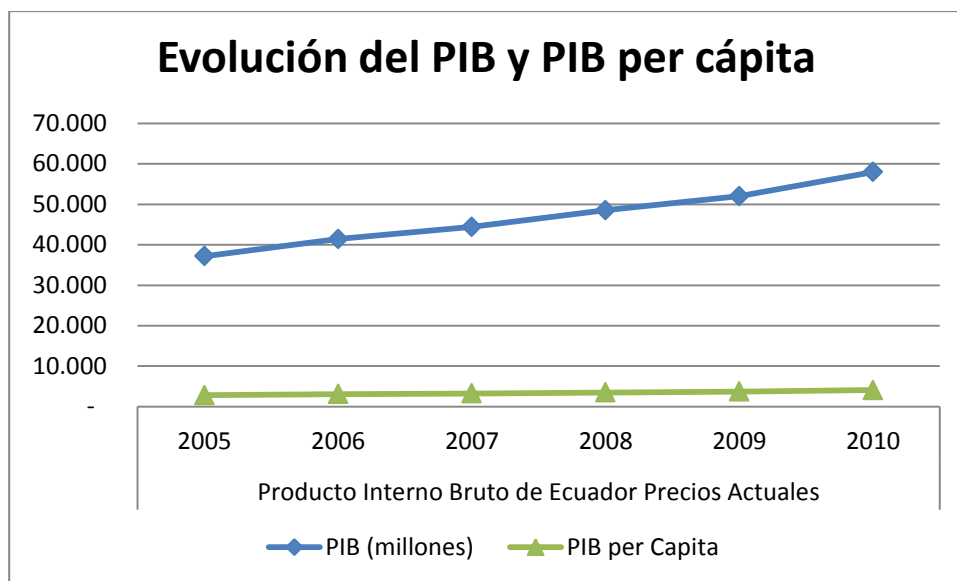
indica el porcentaje del crecimiento del PIB con respecto al año anterior ajustado a la inflación.

Como se puede apreciar tanto en el Cuadro N. 6, a lo largo del período, el PIB ha tenido un crecimiento sostenido, siendo un 56% mayor en el 2010 comparado con el 2005. Este crecimiento a lo largo de los años se presenta principalmente debido al incremento del consumo interno, incentivado por los fondos de reserva y mayores préstamos al público. Adicionalmente, un factor influyente fue el aumento del precio del petróleo así como de las remesas de los migrantes.

En el 2008 el crecimiento se desaceleró debido a la crisis económica mundial, la cual causó una contracción en las exportaciones y las fuentes de financiamiento a nivel mundial.³⁷

³⁷ WEEKLY ANALYSIS, WALTER SPURRIER, UNDER OMINOUS SIGNS 5/ENERO/2009, EJEMPLAR NUMERO 1 2009

GRÁFICO N. 7
EVOLUCIÓN DEL PIB Y PIB PER CÁPITA 2005-2010



Fuente: Banco Central del Ecuador/Grupo Spurrier
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

La administración del presidente Rafael Correa inicio en Enero del 2007, por lo que se podría decir que el crecimiento de los últimos 4 años fue responsabilidad suya. A pesar de haber utilizado las reservas formadas por gobiernos anteriores y el alto precio del petróleo, el crecimiento real fue del 3.3%, siendo menor que el crecimiento del 5.6% que se obtuvo durante los 4 años correspondientes al gobierno interrumpido de Lucio Gutiérrez,³⁸ y de su sucesor Alfredo Palacios.

³⁸ Ibíd.

1.3.7 Índice de Desarrollo Humano

El desarrollo humano va mas allá de los ingresos de un país, comprende la existencia de un “entorno en el que las personas puedan desarrollar su máximo potencial y llevar adelante una vida productiva y creativa de acuerdo con sus necesidades e intereses.”³⁹ Para lo cual se deben desarrollar capacidades esenciales tales como una vida larga y saludable, tener la educación adecuada, y acceso a los recursos necesarios para cumplir con un nivel de vida digno.

El índice de desarrollo humano es una medida que resume el bienestar de un país el cual es calculado por el Programas de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) en base a los siguientes indicadores: esperanza de vida, tiempo promedio de estudios comparado frente al tiempo esperado de estudios y finalmente el PIB per cápita anteriormente estudiado⁴⁰. A continuación, se presenta una tabla con la puntuación del Ecuador y su ranking a nivel mundial.

³⁹ UNDP (2011) [<http://hdr.undp.org/es/desarrollohumano/>] **Informes sobre el Desarrollo Humano**

⁴⁰ Cfr. UNDP (2011) [<http://hdrstats.undp.org/images/explanations/ECU.pdf>] **Human Development Report**

CUADRO N. 7
ÍNDICE DE DESARROLLO HUMANO ECUADOR 2005-2010

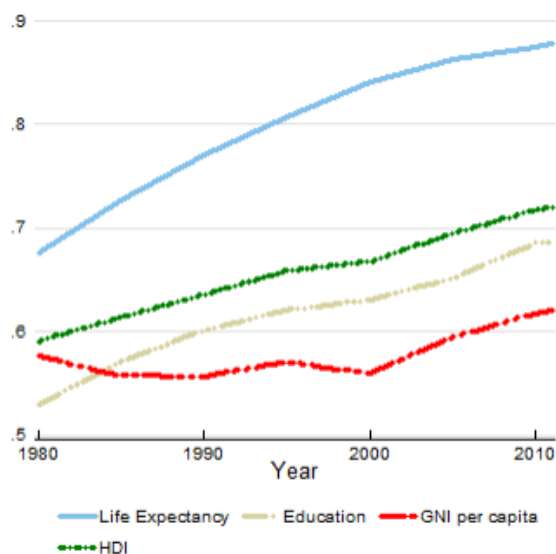
Índice de Desarrollo Humano Ecuador		
Año	Posición	Calificación
2005	76	0.695
2006	78	0.698
2007	78	0.702
2008	77	0.714
2009	76	0.716
2010	77	0.718

Fuente: PNUD

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

El Ecuador al 2010 tiene el puesto 77 de 169 países, a lo largo de los años se puede decir que se ha mantenido en el ranking, tomando en cuenta que las métricas y número de países considerados ha variado ligeramente. Sin embargo, su calificación ha ido progresando con el paso de los años y esta es una tendencia que se ha presentado desde hace 20 años como se puede observar en el siguiente gráfico:

GRÁFICO N. 10 ÍNDICE DEL DESARROLLO HUMANO ECUADOR 1980-2010



Fuente: PNUD
Elaborado por: PNUD

Cabe recalcar que el Ecuador se encuentra dentro de la categoría de los países con un desarrollo alto, cuyo índice promedio al 2010 es 0.728, mientras que la categoría de desarrollo muy alto tiene un promedio de 0.798.

1.3.8 Indicadores de Desempleo

Los principales indicadores de desempleo son: Desempleo⁴¹ y Subempleo⁴².

Estos indicadores son determinantes para definir la economía de las familias y

⁴¹ “se puede citar un segmento de la población que no han trabajado durante las últimas cinco semanas.” <http://www.auladeeconomia.com/articulos15.htm>

⁴² Se habla de subempleo cuando una persona capacitada para una determinada ocupación, cargo o puesto de trabajo no está ocupado plenamente, por lo que opta por tomar trabajos menores en los que por lo general se gana poco, también se considera como subempleo a la persona que no trabaja un número mínimo de horas a la semana o que trabaja sólo de modo esporádico, sin regularidad.


del país, a consecuencia de altas tasas de desempleo se empieza a dar el fenómeno de la migración tanto interna como externa.

A su vez este indicador afecta a otros índices como: pobreza, educación y salud, debido a que dependen de los ingresos de las personas para definirse y calcularse, por ejemplo, una persona que se encuentra desempleado probablemente será parte de los pobres del país, por lo tanto se le dificulta el acceso a la salud y a la educación.

A continuación se puede observar la variación de la tasa de desempleo durante el período evaluado, y su tendencia que se encuentra a la baja, siendo positivo este factor, al comparar al país con otros, nos encontramos en el lugar 153 de 198 países⁴³. Pero en el Ecuador en el año 2007 se cambió el método de cálculo del desempleo, en el que se cambiaron o eliminaron definiciones que anteriormente se tomaba en cuenta, con lo que el índice del subempleo tomó mayor importancia.

⁴³ Cfr. INDEXMUNDI (2011) [<http://www.indexmundi.com/g/r.aspx?c=ec&v=74&l=es> Fuente: CIA World Factbook] *Country Comparison: Unemployment Rate*

CUADRO N. 8
VARIACIÓN DE LA TASA DE DESEMPLEO DEL ECUADOR
2005 -2010


Tasa de Desempleo Ecuador	
	Tasa promedio anual (%)
2005	7,89%
2006	7,82%
2007	6,07%
2008	7,31%
2009	7,90%
2010	6,11%
Tendencia	

Fuente: INEC/ <http://www.ecuadorencifras.com/cifras-inec/desempleo2.html>

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucia

El cuadro a continuación indica la variación del subempleo durante el período 2005 al 2010, dicho índice durante cuatro años permanece alrededor del 50%, valor crítico para una economía, puesto que reduce los ingresos de las familias y la productividad del país.

CUADRO N. 9
VARIACIÓN DE LA TASA DE SUBEMPLEO DEL ECUADOR
2005 -2010

Tasa de Subempleo Ecuador	
	Tasa promedio anual (%)
2005	55,96%
2006	56,67%
2007	50,23%
2008	48,78%
2009	50,50%
2010	47,13%
Tendencia	

Fuente: INEC/ <http://www.ecuadorencifras.com/cifras-inec/subempleo2.html>

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucia

Este indicador no es calculado por todos los países, factor por el cual no se ha encontrado un ranking mundial del mismo.

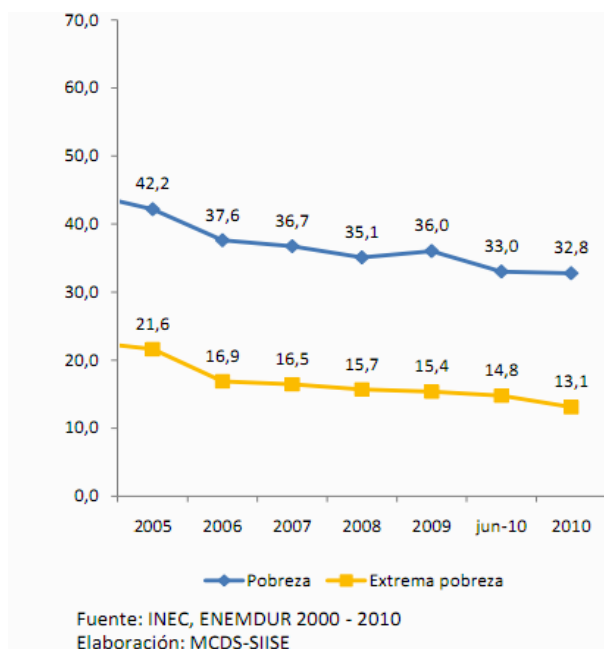
1.3.9 Indicadores de Pobreza

El indicador de pobreza cuenta con dos niveles: pobreza y pobreza extrema, para su cálculo existe un umbral para cada nivel, mismo que es definido internacionalmente por el Banco Mundial, en la actualidad la línea fijada para el umbral de pobreza se encuentra en dos dólares diarios por persona, cantidad que se considera suficiente para la adquisición de productos necesarios para cubrir las necesidades básicas en los países de más bajos ingresos. Y la línea fijada para el umbral de pobreza extrema se encuentra en 1,25 dólares diarios per cápita, cantidad que se considera suficiente para la adquisición de productos necesarios para sobrevivir en los países de más bajos ingresos.

El gráfico N. 11 muestra la evolución de la pobreza y pobreza extrema durante los años estudiados, se nota una tendencia a la baja de este indicador, misma tendencia que es positiva para el desarrollo del país, pero en el ranking mundial de los países más pobres el Ecuador se encuentra en el puesto 58 de 153 países, ocupando el primer lugar Chad, considerado como el país más pobre del mundo⁴⁴.

⁴⁴ Cfr. INDEXMUNDI (2011) [<http://www.indexmundi.com/g/r.aspx?c=ec&v=69&l=es>] *Comparación de Países: Población bajo el nivel de pobreza*

GRÁFICO N. 11
EVOLUCIÓN DE LA POBREZA Y POBREZA EXTREMA POR EL MÉTODO
DE INGRESOS 2005-2010 (Porcentaje sobre la población)



Fuente: INEC
Elaborado por: MCDS-SISE

La situación del país en este índice deja entender que se requiere de más desarrollo, generar más plazas de empleo y por lo tanto riqueza, si bien el índice cuenta con una tendencia a la baja, la posición en el ranking mundial denota la necesidad de emprendimiento y apoyo por parte del gobierno a las empresas para impulsar a la economía del país.

2. ANÁLISIS DEL ENTORNO POLÍTICO Y SOCIO – ECONÓMICO DE BRASIL, PERÚ Y COLOMBIA EN EL PERÍODO 2005-2010.

2.1 ANÁLISIS DEL ENTORNO POLÍTICO Y SOCIO – ECONÓMICO DE BRASIL EN EL PERÍODO 2005-2010

2.1.1 Descripción General del País

Brasil, cuyo nombre oficial es “La República Federativa de Brasil”, es un país ubicado en América del Sur limitando al norte con Colombia, Venezuela, Guyana, Surinam y Guyana Francesa, al este con el Océano Atlántico, al sur con Uruguay, Argentina y Paraguay: y al oeste con Bolivia y Perú. Su ciudad capital es Brasilia.

El país tiene una población de aproximadamente 190.3 millones de habitantes⁴⁵, con un crecimiento demográfico del 1.0% anual y una densidad demográfica de 22.4 habitantes por km². Existen varias etnias dentro del país, siendo la más representativa la población blanca, seguida por los mulatos.

Tiene una extensión de 8'511.965 Km², siendo el país más extenso de América del Sur, dividido en 26 estados y 1 distrito federal, distribuido en cinco regiones con diferentes características geográficas y climáticas. Los recursos naturales

⁴⁵ Cfr. GOBIERNO DE BRASIL (2011) [<http://www.brasil.gov.br/sobre/brasil-1/brasil-en-numeros/demografia>] *Demografía*

con los que cuentan son: bauxita, oro, plata, manganeso, níquel, fosfato, platino, estaño, uranio, petróleo y madera.

El gobierno es republicano, Presidente y Vicepresidente elegido para un período de cuatro años; la legislación de este país sólo permite una re-elección consecutiva. La presidenta actual (desde el 1 de enero de 2011) es Dilma Vana Rousseff.

2.1.2 Análisis del Entorno Político

Brasil ha tenido 25 años de estabilidad política y consolidación democrática, 16 años de estabilidad macroeconómica; sin embargo, en estos ocho últimos años, Brasil sufrió varios cambios, los cuales impactaron en su posición internacional. Parte de este proceso tiene que ver con el ex presidente Luis Ignacio Lula da Silva, y sus políticas orientadas a fortalecer el papel del Estado en la actividad económica. En este proceso, existen dos aspectos principales, el redefinir el involucramiento del sector privado y público en sectores estratégicos y el centrarse en crear empresas líderes nacionales, lo cual llevó a un crecimiento económico acelerado con reducción de la pobreza y desigualdad.⁴⁶

A continuación, se presenta una breve reseña de los principales acontecimientos en la política brasilera desde el 2005 hasta el 2010.

⁴⁶ Cfr. SENNES R. (2010) *Política Exterior, Noviembre Diciembre 2010, Un nuevo presidente para un mismo Brasil*, p. 129

- Escándalos de malversación de fondos públicos, y actos de corrupción por parte de funcionarios del sector. Críticas al gobierno debido a la debilidad del sistema judicial en cuanto a penalidades a los actos de corrupción, al poco control de los fondos públicos, a la gran cantidad de puestos de confianza bajo nombramiento político, fondos para campaña electoral no justificados y a los altos niveles de burocracia.⁴⁷
- La re-elección de Lula en el 2006 con la segunda votación más alta en una democracia occidental, y su exitosa gestión en el segundo mandato.⁴⁸
- Lula llegó a ser considerado como uno de los presidentes más influyentes de acuerdo a la revista Newsweek de Nueva York. .⁴⁹
- La candidatura y victoria de Dilma Rousseff la cual tuvo que enfrentarse a una serie de obstáculos (entre ellos una segunda ronda) causados por la falta de un discurso político, y de una estrategia política adecuada. Cerrando así un ciclo de presidentes con gran presencia internacional, teniendo como reto mantener el liderazgo y el carisma de sus antecesores, y paralelamente la presencia, importancia, y en ciertos casos, el liderazgo de Brasil.

⁴⁷ Cfr. REVISTA VEJA (2005) [http://veja.abril.com.br/281205/p_071.html] *Retrospectiva 2005*

⁴⁸ Cfr. REVISTA VEJA (2006) [http://veja.abril.com.br/301206/p_049.html] *Retrospectiva 2006*

⁴⁹ Cfr. REVISTA VEJA (2008) [<http://veja.abril.com.br/311208/sumario.shtml>] *Retrospectiva 2008*

2.1.3 Análisis del Entorno Socio-Económico

En los últimos años, Brasil registró un crecimiento económico muy por encima de décadas pasadas. Este crecimiento fue acompañado de una baja inflación la cual se debe a una política monetaria conservadora.

A lo largo del gobierno de Lula se mantuvieron políticos conservadores a cargo de la presidencia del Banco Central y del Ministerio de Hacienda, bajo el régimen de los cuales se definieron estrategias restrictivas en cuanto a gasto público y gestión de deuda. Desde el primer mandato de Lula, se definió por retomar la política industrial, de exportación e innovación, en base a la selección de sectores estratégicos, y el aumento de líneas de crédito a los mismos.⁵⁰

Al mismo tiempo, el gobierno de Lula definió políticas a favor de las clases sociales con bajos ingresos, entre ellos la fijación de un salario mínimo, y de un programa de redistribución de la renta para madres de familia de bajos ingresos, siempre y cuando los hijos de éstas tengan a sus hijos en el colegio, y dentro del programa de salud infantil.⁵¹

⁵⁰ Cfr. SENNES R. (2010) *Política Exterior, Noviembre Diciembre 2010, Un nuevo presidente para un mismo Brasil*, p. 119

⁵¹ Cfr. SENNES R. (2010) *Política Exterior, Noviembre Diciembre 2010, Un nuevo presidente para un mismo Brasil*, p. 120

Ese conjunto de políticas, generó un crecimiento acelerado de la economía brasileña basada en la expansión del consumo interno, aumento del poder adquisitivo y la inclusión de nuevos consumidores, todo esto mezclado con baja inflación y gasto público controlado.

A continuación, se presentará el análisis de los principales indicadores, tanto económicos como sociales, de Brasil en el período 2005-2010:

2.1.3.1 Deuda Externa

A continuación presentamos un cuadro y un gráfico de la deuda externa brasilera durante los años analizados en este trabajo.

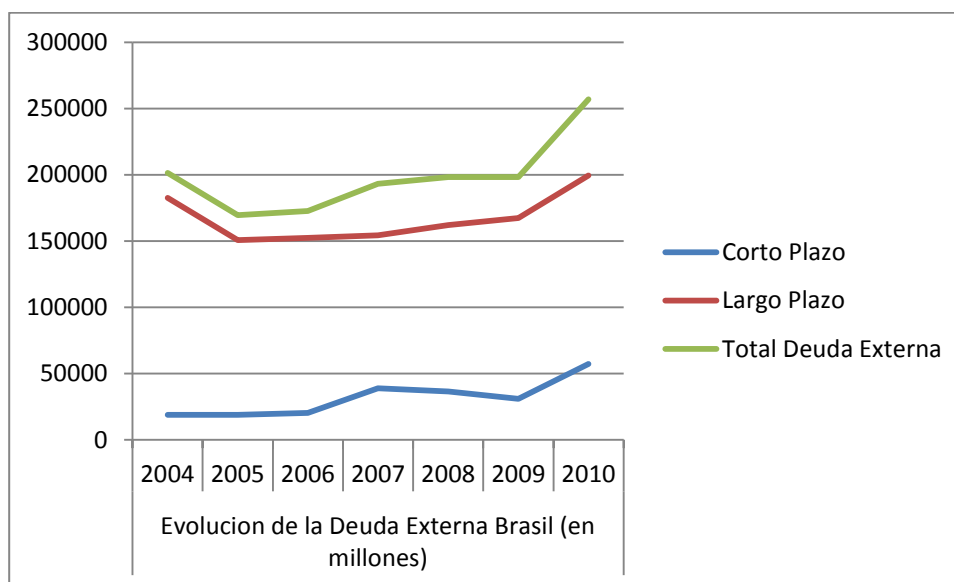
CUADRO N. 10
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA BRASIL 2005-2010

	Evolucion de la Deuda Externa Brasil (en millones)					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Corto Plazo	18,776	20,323	38,901	36,444	30,972	57,307
Largo Plazo	150,674	152,266	154,318	161,896	167,220	199,497
Total Deuda Externa	169,450	172,589	193,219	198,340	198,192	256,804

Fuente: Banco Central de Brasil

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

GRÁFICO N. 10
EVOLUCIÓN DEUDA EXTERNA BRASIL 2005-2010



Fuente: Banco Central del Brasil

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Como se puede apreciar en el gráfico 10, la deuda brasilera ha tenido tendencia al alza. En el año 2005, en comparación al año 2004, hubo una disminución a largo del año de la deuda externa total pública de aproximadamente el 16%, esto se debe en parte al anuncio del pago anticipado de la deuda que se tenía con el Fondo Monetario Internacional.

En los años, 2006, 2007 y 2008, la deuda aumento en su gran mayoría por deudas a corto y mediano plazo. En el año 2009, no hubo mayor variación de la deuda externa pública total.⁵²

⁵² Op. Cit.

El año 2010 tuvo un aumento del 30% al cierre del año con relación al 2009, estos aumentos se fueron dando paulatinamente a lo largo del año, debido a ingresos líquidos de moneda efectuados mediante préstamos directos de otros países o entidades internacionales, y emisión de bonos y de otros derivados financieros. Cerrando así este período con una deuda per cápita de 1.300 dólares Sin embargo, se debe recalcar que Brasil al cierre de ese mismo año tuvo reservas por 288.600 MM, pasando a ser un deudor líquido dado que sus reservas llegan a ser superiores a su deuda externa, teniendo los suficientes recursos propios como para borrar su deuda.⁵³

2.1.3.2 Inversión Extranjera

El siguiente cuadro, presenta la evolución de la Inversión Extranjera directa en el Brasil dentro del período estudiado, dividido por países en los montos que se realizó la inversión.

⁵³ *Ibíd.*

CUADRO N. 11
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN BRASIL 2005 – 2010

	Inversion Extranjera Directa en Brasil por Pais 2005-2010 (en millones de dolares)					
Países	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Luxemburgo	139	746	2,857	5,937	537	8,638
Países Bajos	3,208	3,506	8,129	4,639	6,515	6,695
Suiza	342	1,659	905	803	380	6,437
Estados Unidos	4,644	4,522	6,073	7,047	4,902	6,204
Francia	1,458	763	1,233	2,880	2,141	3,421
Austria	6	16	116	93	48	3,325
Japon	779	660	501	4,099	1,673	2,497
Noruega	43	369	284	207	671	1,535
España	1,220	1,564	2,202	3,851	3,424	1,491
Portugal	335	347	517	1,051	384	1,193
Corea del Sur	168	110	265	628	132	1,041
Reino Unido	153	426	1,053	693	1,032	1,012
Chile	103	27	717	264	1,027	939
Bermudas	39	515	1,497	1,038	380	894
Islas Británicas	255	286	371	1,048	403	875
Canadá	1,435	1,287	819	1,442	1,372	742
Australia	926	117	494	1,154	707	559
Alemania	1,388	867	1,801	1,086	2,473	552
Islas Caimán	1,078	1,974	1,604	1,556	1,092	406
China	-	-	-	-	83	392
Resto de Países	4,323	2,946	2,867	4,941	2,305	3,759
Total Inversion Extranjera	22,043	22,706	34,305	44,457	31,679	52,607

Fuente: Banco Central de Brasil

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Al analizar este cuadro, se distingue una tendencia al alza en la Inversión Extranjera Directa, con excepción del año 2009 debido a la repatriación de capitales de empresas extranjeras, los cuales fueron realizados con el fin de apoyar a las matrices en los países de origen a raíz de la crisis económica de la época. Cabe recalcar que este fue un

fenómeno mundial el cual golpeó a todos los países del mundo en proporciones diferentes.

En el 2010, el Banco Central de Brasil, registró la mayor inversión extranjera en la historia del país, siendo Luxemburgo, Holanda y Suiza los principales inversionistas en este año. Para el año 2010, de acuerdo a la ONU, Brasil es considerado el tercer destino escogido por inversionistas.⁵⁴ Una de las principales razones por las cuales el 2010 tuvo una inversión tan alta, fue la disposición del gobierno a “diseñar un plan para abrir su territorio a inversión extranjera, centrándose principalmente en la construcción de infraestructuras, líneas de ferrocarril, tendidos eléctricos.”⁵⁵, a raíz de la elección de Brasil como sede del futuro Mundial de fútbol del 2014 y como sede de los Juegos Olímpicos en el 2016, lo cual demanda mejoras en infraestructura, y mejores autopistas. Adicionalmente, se toma en consideración la construcción de un tren bala que conectará a Rio de Janeiro y São Paulo para descongestionar las vías de comunicación entre las dos mayores ciudades brasileñas.

⁵⁴ Cfr. COMPUTERWORLD (2011) [<http://computerworld.uol.com.br/negocios/2010/09/06/brasil-e-terceiro-destino-para-investimentos-estrangeiros/>] ***Brasil é terceiro destino para investimentos estrangeiros***

⁵⁵ BARON F. (2010) [http://elpais.com/diario/2010/02/21/negocio/1266760342_850215.html] ***Brasil llama a la Inversión Extranjera***

2.1.3.3 Riesgo País:

A continuación, se podrá encontrar una tabla con la evolución del Riesgo País en Brasil a lo largo del período 2005 al 2010

CUADRO N. 12
EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS EN BRASIL

Año	Spread - Embi+ Brasil (pbs)	Spread - Embi+ Brasil (%)	Bonos del Tesoro EE.UU. - 30 años (%)	Riesgo País Brasil
2005	392.452	3.925	4.567	8.491
2006	249.879	2.499	4.697	7.196
2007	176.632	1.766	4.869	6.636
2008	300.290	3.003	4.274	7.277
2009	305.622	3.056	4.075	7.131
2010	201.978	2.020	4.246	6.265

Fuente: BCRP

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Como se puede observar tanto en el cuadro n.12 y en el gráfico número 13, el riesgo país durante los tres primeros años se ha mantenido relativamente estable con variaciones promedio del 12% al alza y a la baja, cerrando el 2010 con 2% adicional al pago realizado por los bonos del tesoro de Estados Unidos.

GRÁFICO N. 11
EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS BRASIL 2005-2010



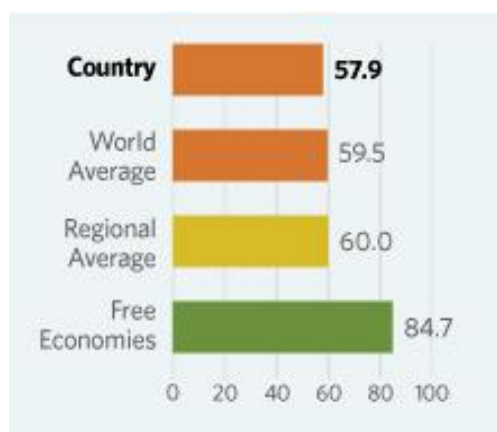
Fuente: BCRP
Elaborado por: BCPR

En el 2007, el riesgo país llegó a su punto más bajo en la historia de Brasil, alcanzando 137 puntos como resultado de la recuperación económica, en este período los expertos aclamaban que se puede considerar que Brasil no tenía un riesgo país. Sin embargo, en el 2008, a raíz de la crisis económica mundial, el riesgo país llegó a su punto más alto con 680 puntos. Sin embargo, este impacto fue temporal, como se puede observar en el gráfico 11

De acuerdo al índice de libertad económica, Brasil tiene 57.9 sobre 100, siendo su economía, en términos de libertad, la número 99 de un total de

179 países estudiados a nivel mundial y es la economía número 20 de 29 países a nivel latinoamericano. A pesar de su crecimiento económico en los últimos 5 años, aún enfrenta problemas de corrupción y derechos sobre la propiedad, así como una alta influencia de la política en el sistema judicial. Actualmente, se encuentra en la media mundial en cuanto a términos de libertad como se puede observar en el gráfico 14

GRÁFICO N. 12
COMPARACIÓN ÍNDICE DE BRASIL CON EL MUNDIAL



Fuente: The Heritage Foundation
Elaborado por: The Heritage Foundation

2.1.3.4 Balanza Comercial

Los principales productos exportados por Brasil en el período estudiado fueron: aceites crudos de petróleo, habas de soja y minerales de hierro a sus tres principales mercados China (13% exportaciones), Estados Unidos (10% exportaciones) y Argentina (8% exportaciones). Mientras que los principales productos de importación son metalmecánicos,

derivados del petróleo y dentro de lo agrícola, variedades de trigo de sus principales proveedores Estados Unidos (16% importaciones), China (12% importaciones), Argentina (9% importaciones) y Alemania (8% importaciones)

A continuación se presenta un gráfico y un cuadro que permite ver el movimiento de las importaciones, exportaciones y la balanza comercial de Brasil en el período analizado:

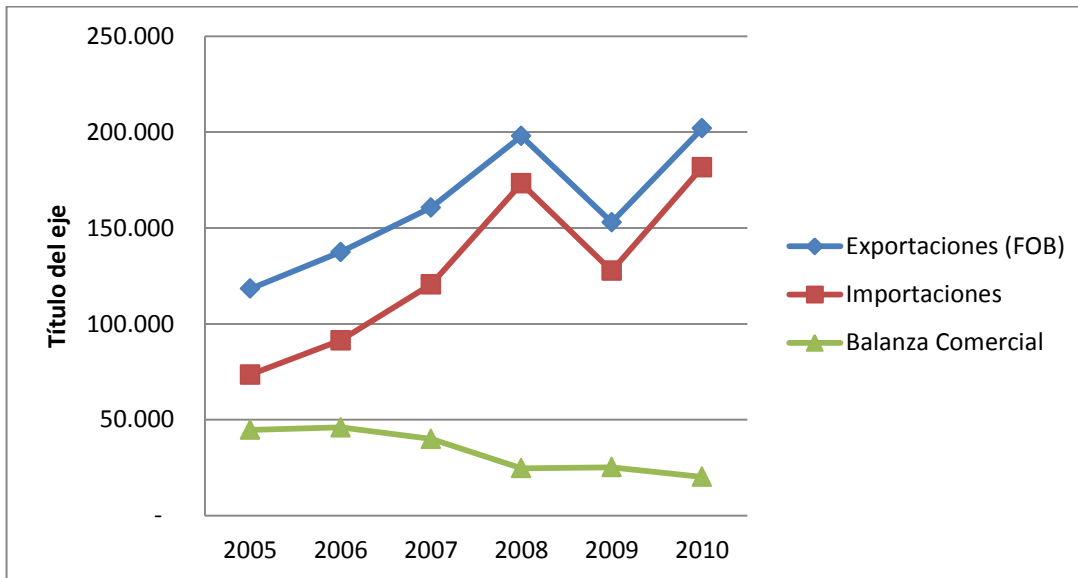
CUADRO N. 13
EVOLUCIÓN DE LA BALANZA COMERCIAL BRASIL 2005-2010

	Balanza Comercial Brasil 2005-2010 (en millones de dolares)					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Exportaciones (FOB)	118,308	137,470	160,649	197,942	152,995	201,915
Importaciones	73,551	91,396	120,617	173,197	127,705	181,649
Balanza Comercial	44,757	46,074	40,032	24,745	25,290	20,266

Fuente: Banco Central de Brasil

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

GRÁFICO N. 13
EVOLUCIÓN IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES BRASIL 2005-2010



Fuente: Banco Central de Brasil

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía


Como se puede observar, tanto las exportaciones como las importaciones han ido incrementado cada año, con excepción del 2009, año en el que ambas disminuyen lo cual se debe a la crisis económica mundial. Para el cierre del 2010 las exportaciones aumentaron en un 70%, con un crecimiento promedio anual del 14% mientras que las importaciones lo hicieron en un 140% con un promedio anual del 28%. El crecimiento de las importaciones es mayor que el de las exportaciones por lo que la balanza comercial ha presentado una evolución decreciente con un pequeño incremento en el 2009; sin embargo, ha presentado un superávit lo cual quiere decir que su producción nacional es suficiente para cubrir los productos adquiridos en otros países.

2.1.3.5 Inflación

La Inflación de Brasil se mide por medio del Índice de Precios al Consumo, y su comparación producto de la variación de los valores entre dos años consecutivos, de esta manera se obtiene un porcentaje equivalente a la inflación.

El siguiente cuadro nos da un resumen de la variación de la inflación durante los años en estudio:

CUADRO N. 14
INFLACIÓN BRASIL 2005 - 2010

Año	Inflación
febrero 2005	7,386%
febrero 2006	5,510%
febrero 2007	3,018%
febrero 2008	4,614%
febrero 2009	5,902%
febrero 2010	4,831%
Tendencia	

Fuente: Global rates.com⁵⁶

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Para el año 2005 se encuentra la inflación más alta de los 5 años, esto se debió a los siguientes factores: el alza de los costos de alimentos impulsados por el aumento de la demanda doméstica; y, al incremento de las tarifas de transporte público.

⁵⁶ Cfr. GLOBAL-RATES.COM (2010) [<http://es.global-rates.com/estadisticas-economicas/inflacion/indice-de-precios-al-consumo/ipc/brasil.aspx>] *Inflación Brasil – Índice de Precios al Consumidor*

Para alcanzar la estabilidad en la inflación Brasil se implantó la política llamada “Metas de Inflación” en 1999 “y se convirtió en una de las medidas más importantes para impedir el alza de los precios. Con base en el Índice de Precios al Consumidor Amplio (IPCA), el gobierno establece metas anuales de inflación, siendo el Banco Central responsable de ejecutar políticas suficientes para el cumplimiento de las metas fijadas. Para que haya transparencia en todo el proceso, la población es informada de las principales normas y de las decisiones relacionadas con el cumplimiento de dichas metas.”⁵⁷ Como resultado de la implementación de esta política inflacionaria, Brasil cuenta con cierta estabilidad en sus índices de inflación.


2.1.3.6 Producto Interno Bruto:

La producción interna de Brasil presenta un crecimiento constante, se puede acreditar este crecimiento a la constante llegada de fuertes inversiones al país y a su cada vez más alta demanda interna⁵⁸, el cuadro siguiente muestra los valores que Brasil ha percibido como PIB en los años analizados:

⁵⁷ *Ibíd*em

⁵⁸ Cfr. CNN EXPANSIÓN (2010) [<http://www.cnnexpansion.com/economia/2010/06/08/brasil-economia-pib-cnnexpansion>] *El PIB de Brasil, imparable: crece un 9%*

CUADRO N. 15
PIB BRASIL (USD A PRECIOS ACTUALES) 2005-2010

AÑO	USD
2005	\$ 882.185
2006	\$ 1.088.917
2007	\$ 1.365.983
2008	\$ 1.652.632
2009	\$ 1.594.490
2010	\$ 2.087.890
Tendencia	

Fuente: Banco Mundial⁵⁹

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Se puede observar una tendencia al crecimiento del PIB, presentándose una caída en el año 2009 que es superado el siguiente año. Esta caída se debe a la crisis mundial que se desató en el 2008 pero cuyos principales golpes se sintieron en el año 2009.⁶⁰

2.1.3.7 Índice de Desarrollo Humano

A continuación, se presenta una tabla con la puntuación de Brasil y su ranking a nivel mundial.

⁵⁹ Cfr. BANCO MUNDIAL (2012) [<http://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.CD/countries/BR?display=graph>] **PIB (US\$ a precios actuales)**

⁶⁰ Cfr. SANAHUJA J. (S.A.) [<http://www.ceipaz.org/images/contenido/sanahuja.pdf>] ***Desequilibrios Globales: el impacto de la crisis en los países en desarrollo***

CUADRO N. 16
ÍNDICE DE DESARROLLO HUMANO BRASIL 2005-2010

Índice de Desarrollo Humano Brasil 2005-2010		
Año	Posicion	Calificacion
2 005	73	0.678
2 006	75	0.681
2 007	77	0.685
2 008	79	0.690
2 009	77	0.693
2 010	73	0.699

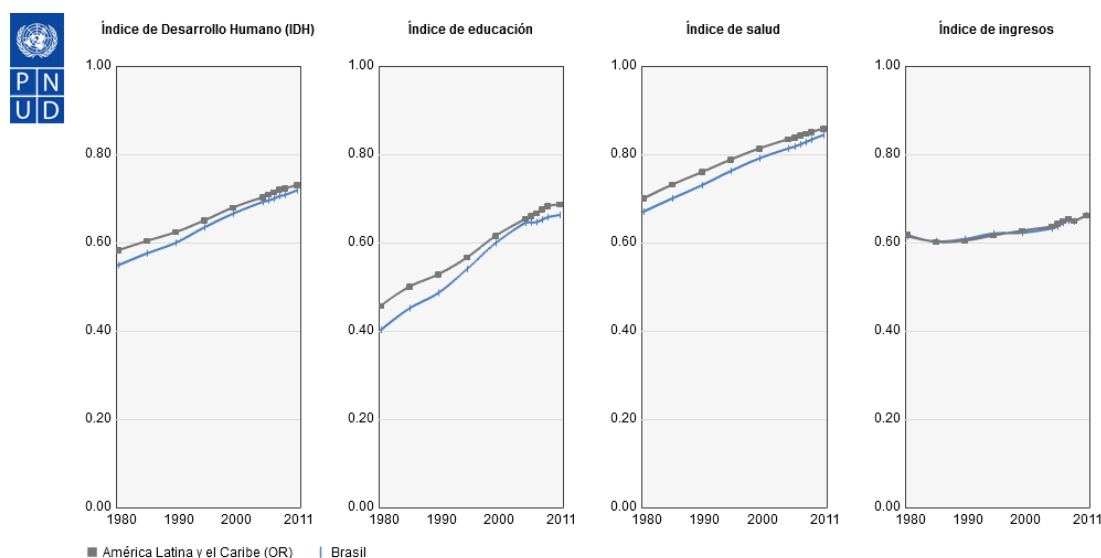
Fuente: PNUD

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Brasil al 2010 tiene el puesto 73 de 169 países, su ranking ha sido variable tomando. Sin embargo, su calificación ha ido progresando con el paso de los años y esta es una tendencia que se ha presentado desde hace 30 años como se puede observar en el siguiente gráfico:

GRÁFICO N. 14

ÍNDICE DEL DESARROLLO HUMANO BRASIL 1980-2010



Fuente: PNUD


Elaborado por: PNUD

Adicionalmente, Brasil se encuentra dentro de la categoría de los países con un desarrollo alto, cuyo índice promedio al 2010 es 0.728, mientras que la categoría de desarrollo muy alto tiene un promedio de 0.798.

2.1.3.8 Indicadores de Pobreza

Brasil no es un país pobre, mas sí se caracteriza por tener mucha gente pobre y principalmente su lucha por cambiar esa situación, en el siguiente cuadro de los porcentajes anuales de pobreza, se observa una constante tendencia hacia la baja del índice. En el año 2006 Brasil registró el nivel de pobreza más bajo en 15 años⁶¹ siendo un antecedente histórico para su población.

CUADRO N. 17
ÍNDICE DE POBREZA DE BRASIL 2005-2010

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Porcentaje	30,80%	26,80%	24,20%	22,60%	21,40%	17,40%
Tendencia						

Fuente: Banco Mundial⁶²

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Como resultado del combate a la pobreza que ha llevado a cabo por Brasil, “hubo un aumento espectacular en el salario mínimo en los


⁶¹ Cfr. LISTIN DIARIO (2007) [<http://www.listin.com.do/las-mundiales/2007/9/19/29544/Brasil-registra-el-nivel-de-pobreza-mas-bajo-en-15-anos>] **Brasil registra el nivel de pobreza más bajo en 15 años**

⁶² Cfr. BANCO MUNDIAL (2012) [<http://datos.bancomundial.org/indicador/SI.POV.GAP2/countries/BR?display=graph>] **Brecha de pobreza a \$2 por día (PPA) (%)**

últimos 15 años, de 150R\$ para 500R\$, un aumento de más de 200%. El gobierno aumentó el número de beneficios públicos para las personas de baja renta y además creó medidas para promover el trabajo formal”⁶³, esto consecuentemente incide en el índice, que se lo puede interpretar como positivo, principalmente por la tendencia que marca.

El siguiente cuadro muestra los índices de la Brecha de Pobreza con \$1,25 durante el período analizado y su tendencia, que también se la puede calificar como positiva:

CUADRO N. 18
BRECHA DE POBREZA \$1,25 AL DÍA DE BRASIL 2005-2010

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Porcentaje	4,60%	4,10%	4,20%	3,40%	3,60%	*
Tendencia						

Fuente: Banco Mundial⁶⁴

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

En el año 2003 Brasil implantó un plan llamado “Bolsa Familia”, fue concebido como una “política pública intersectorial que articula los diversos agentes públicos y sociales para el imperativo ético de la erradicación del hambre y la pobreza extrema... proporciona apoyo financiero a familias pobres con niños”⁶⁵ ayudándoles a acceder a

⁶³ SÁ TELES W. (2010) [<http://esenciabrasil.blogspot.com/2010/03/link-informe-brasil-2010-desafios-de.html>]
Informe Brasil 2010 - Desafíos de Brasil: Pobreza, desigualdad, corrupción.

⁶⁴ Cfr. BANCO MUNDIAL (2012) [<http://datos.bancomundial.org/pais/brasil>] **Brasil**


⁶⁵ ONU (2009) [<http://www.undp.un.hn/ODM2010/InformeODM2010/ODM1.pdf>] **Objetivos de Desarrollo de Milenio ODM** p. 67

educación y más necesidades básicas para su desarrollo, es así como en cuatro años se triplicó el número de beneficiarios, pasó de 3,6 millones (2003) de beneficiarios a 11,1 millones (2006), aproximadamente el 75% de familias pobres de Brasil⁶⁶. Finalmente en el año 2006 el Gobierno anunció la “erradicación de la pobreza extrema” (brecha de pobreza con menos de \$1 al día)⁶⁷.

2.1.3.9 Indicadores de Desempleo

El índice de desempleo va de la mano con la producción y la inversión extranjera que tenga el país, como se ha podido observar, existe un constante crecimiento de estos indicadores para Brasil, consecuentemente el desempleo tiene una tendencia a la baja, como se puede observar en el siguiente cuadro.

CUADRO N. 19
TASA DE DESEMPLEO 2005-2010

Año	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Porcentaje	9,30%	8,40%	8,10%	7,10%	8,20%	6,70%
Tendencia						

Fuente: Banco Mundial⁶⁸
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

⁶⁶ Cfr. Ibídem.

⁶⁷ Cfr. UNO NOTICIAS (2010) [<http://noticias.prodigy.msn.com/nacional/articulo.aspx?cp-documentid=26740413>] *Brasil alcanzó Objetivo del Milenio, erradicó la pobreza*

⁶⁸ Cfr. BANCO MUNDIAL (2012) [<http://datos.bancomundial.org/indicador/SL.UEM.TOTL.ZS/countries/BR?display=graph>] *Desempleo, total (% de la población activa total)*

Se puede observar un alza del desempleo en el año 2009, mismo año en el que la crisis mundial repercutió negativamente sobre la producción interna y la inversión extranjera. A su vez el 2010, presentó el más bajo desempleo de la historia de Brasil, llegando al 5,70%⁶⁹ en diciembre e inclusive tuvieron problemas de escasez de mano de obra para algunos sectores, este año cerró con un 6,7% de desempleo, mismo que fue registrado como el menor índice desde el año 2002⁷⁰.

En el 2011 se realizó un análisis sobre las fuentes de empleo que se siguen generando en Brasil, éste dejó como resultado, que mientras las plazas de empleo en empresas de sector privado cada vez crecen y se multiplican, las de otros sectores – ya sea público, personas independientes u otras fuentes – disminuyen y tienden a seguir reduciéndose.⁷¹

2.2 ANÁLISIS DEL ENTORNO POLÍTICO Y SOCIO – ECONÓMICO DE PERÚ EN EL PERÍODO 2005-2010

2.2.1 Descripción General del País

Perú, cuyo nombre oficial es “La República del Perú”, es un país ubicado en América del Sur limitando al norte con Colombia y Ecuador, al este con Brasil,

⁶⁹ Cfr. REVISTA DINERO (2010) [<http://www.dinero.com/actualidad/noticias/articulo/brasil-registra-minimo-historico-desempleo/110274>] **Brasil registra mínimo histórico de desempleo**

⁷⁰ Cfr. RIA NOVOSTI (2011) [<http://sp.rian.ru/economy/20110128/148265799.html>] **Brasil cerró 2010 con el menor índice de desempleo desde 2002**

⁷¹ Cfr. CAMAROTO M. (2011) [<http://www.cronista.com/valor/Se-acelera-la-creacion-de-empleo-en-blanco-en-Brasil-20110314-0010.html>] **Se acelera la creación de empleo en blanco en Brasil**

al sureste con Bolivia, al sur con Chile y al oeste con el Océano Pacífico. Su ciudad capital es Lima.

El país tiene una población de aproximadamente 27.5 millones de habitantes⁷², con un crecimiento demográfico del 1.2% anual y una densidad demográfica de 21.3 habitantes por km². Existen varias etnias dentro del país, siendo la más representativa la población amerindia, seguida por la mestiza.

Tiene una extensión de 1'285.216 Km², siendo el tercer país más extenso de América del Sur, dividido en 24 departamentos y 1 provincia constitucional. El país presenta tres regiones: la costa, sierra –o región andina- y la selva (o la Amazonía). Los recursos naturales con los que cuenta son: cobre, plata, oro, petróleo, madera, peces, carbón, fosfato, energía hidroeléctrica, gas, hierro y zinc.

República con Presidente elegido cada cinco años. El presidente actual es Ollanta Moisés Humala Tasso desde el 28 de Julio de 2011.⁷³

2.2.2 Análisis del Entorno Político

El período a analizarse inició con la elección del ex presidente Alán García, en el año 2006 tras derrotar a su contrincante, el actual presidente, Ollanta

⁷² Cfr. UNIVERSIA (2012) [<http://internacional.universia.net/latinoamerica/datos-paises/peru/poblacion.htm>] *Población de Perú*

⁷³ Cfr. *Almanaque Mundial 2011*. Editorial Televisa. Ed. 57

Humala. Su período de gobierno concluyó en el año 2011. Fueron “cinco años en los que el este último gobierno demostró solvencia y firmeza en cuanto a la economía, pero que se vio ensombrecido por los escándalos”⁷⁴ de los cuales se hablarán más adelante, junto con los sucesos que marcaron este período.

- Escándalo por la presunta falsificación de firmas de un partido político, en el cual se encontraba envuelta la hermana del ex presidente Alejandro Toledo, malversación de fondos por parte del ministro de vivienda quien fue acusado de no cooperar con la reconstrucción de Pisco, y finalmente acusaciones contra el tribunal constitucional por lavado de dinero y tráfico de tierras.⁷⁵
- Dos escándalos contra el gobierno al revelarse los famosos ‘petroaudios’ los cuales el contenían “conversaciones que revelaban el presunto tráfico de influencias para lograr la concesión de la buena pro para explotar lotes petrolíferos a favor de Discover Petroleum.”⁷⁶ y la práctica de la empresa *Business Track* después de interceptar llamadas de una serie de funcionarios públicos.⁷⁷

⁷⁴ LA INDUSTRIA (2011) [<http://laindustria.pe/actualidad/peru/lo-bueno-y-lo-malo-del-segundo-gobierno-de-alan-garcia>] *Lo bueno y lo malo del segundo gobierno de Alan García*

⁷⁵ Cfr. REVISTA CARETAS (2007) [<http://www.caretas.com.pe/Main.asp?T=3082&S=&id=12&idE=756&idSTo=0&idA=30320>] *Imágenes 2007*

⁷⁶ LA INDUSTRIA (2011) [<http://laindustria.pe/actualidad/peru/lo-bueno-y-lo-malo-del-segundo-gobierno-de-alan-garcia>] *Lo bueno y lo malo del segundo gobierno de Alan García*

⁷⁷ Cfr. REVISTA CARETAS (2009) [<http://www.caretas.com.pe/Main.asp?T=3082&S=&id=12&idE=860&idSTo=0&idA=44232>] *Imágenes 2009*

- En el 2010 se inició los procesos previos a las elecciones para el Palacio de Gobierno, en el cual existió dificultad para presentar candidaturas a la presidencia.⁷⁸

En el período a estudiarse bajo el gobierno de Alan García se realizaron más de 130 mil obras a nivel de todo el territorio nacional, lo cual coopera a la estabilidad económica y a la generación de plazas de trabajo. Cabe resaltar que los Tratados de Libre Comercio con Estados Unidos y otros países como China, Singapur, Canadá y la Unión Europea, dinamizaron la economía internacional actual. Sin embargo, existieron algunos casos de corrupción y la continua queja de la desigualdad y conflictos sociales en el país.

2.2.3 Análisis del Entorno Socio-Económico

“El Perú ha registrado una de las tasas de crecimiento más impresionantes en el mundo en desarrollo, triplicando el tamaño de su economía a lo largo de la última década”⁷⁹ en la cual existieron dos presidentes Alejandro Toledo (2001-2006) y Alan García (2006-2011); ellos aplicaron políticas macroeconómicas enfocadas a la prudencia fiscal, estabilidad jurídica, monetaria y la orientación

⁷⁸ Cfr. REVISTA CARETAS (2010) [<http://www.caretas.com.pe/Main.asp?T=3082&S=&id=12&idE=912&idSTo=0&idA=50295>] *Imágenes 2010*

⁷⁹ AMÉRICA ECONÓMICA (2011) [<http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/peru-triplico-tamano-de-su-economia-en-la-ultima-decada-segun-bcp-securit>] *Perú triplicó tamaño de su economía en la última década, según BCP Securities*

al mercado, aumentando así la productividad y las plazas de empleo logrando resultados económicos positivos.⁸⁰

“Vale mencionar que el aumento de los intercambios comerciales con el exterior y un crecimiento de las exportaciones en distintos rubros fueron importantes para acelerar el crecimiento”⁸¹.

Todo esto, además de un crecimiento macroeconómico generó que se mantenga una inflación baja, mayores reservas internacionales, reducción de deuda externa, así como una disminución sostenida en los niveles de pobreza y avances en indicadores sociales. Sin embargo, cabe recalcar que aún existen grandes brechas de desigualdad, las cuales requieren una mayor inversión en infraestructura y educación en todos los niveles.

A continuación, se presentará un análisis de los principales indicadores tanto económicos como sociales de Perú en el período 2005-2010:

⁸⁰ Cfr. YAMADA G. (2010) [http://www.up.edu.pe/ciup/SiteAssets/Lists/JER_Jerarquia/EditForm/La%20econom%C3%ADa%20peruana%20en%20la%20C3%BAltima%20d%C3%A9cada.%20Mejor%20desempe%C3%B1o%20y%20mayor%20resiliencia%20a%20las%20crisis.pdf] ***La economía peruana en la última década: Mejor desempeño y mayor resiliencia a las crisis***

⁸¹ EL COMERCIO PERÚ (2011) [<http://elcomercio.pe/economia/735132/noticia-peru-lidero-economia-region-ultima-decada>] ***Perú lideró economía de la región en la última década***

2.2.3.1 Deuda Externa

A continuación presentamos un cuadro de la deuda externa durante los años analizados en este trabajo.

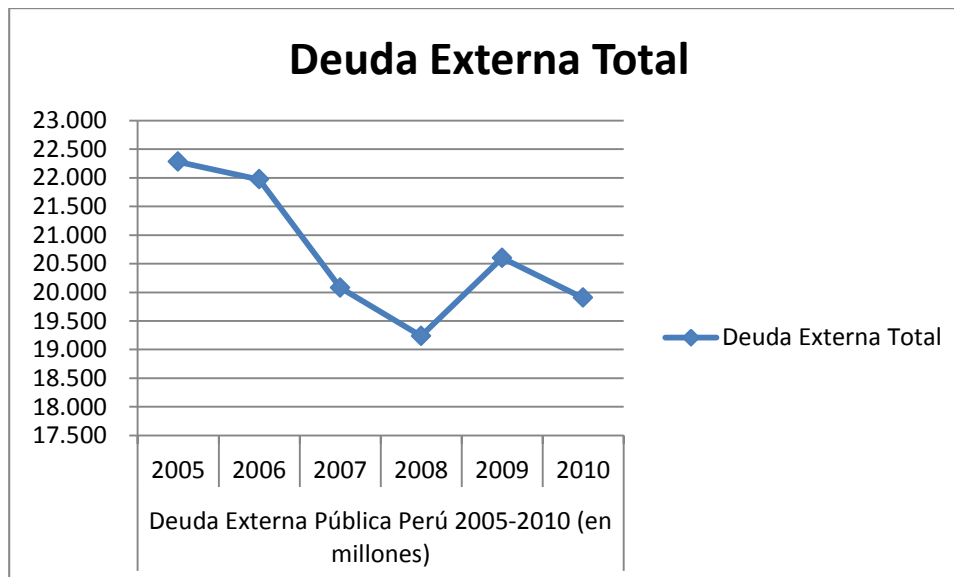
CUADRO N. 20
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA PERU 2005-2010

	Deuda Externa Pública Perú 2005-2010 (en millones)					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Deuda Externa Total	22,279	21,971	20,081	19,237	20,600	19,905

Fuente: Banco Central de Perú

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

GRÁFICO N. 15
EVOLUCIÓN DEUDA EXTERNA PERU 2005-2010



Fuente: Banco Central de Perú

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Como se puede apreciar en el gráfico 18, la deuda peruana ha tenido una tendencia a la baja. En el año 2005, en comparación al año 2004,

hubo una disminución a lo largo del año de la deuda externa total pública de aproximadamente del 8%. Esta tendencia se mantuvo en menor intensidad en el 2006, disminuyendo únicamente 1%.

En el 2007 el Ministerio de Economía y Finanzas renegoció parte de las obligaciones del País con el Club de Paris, mediante el cual se adelantaba parte del pago mediante estrategias de endeudamiento local, generando un mayor ahorro⁸² y una disminución de la deuda de un 8%. En el 2008, la reducción de la deuda en un 4% debido a operaciones prepago de bonos y otros préstamos, las cuales fueron posibles debido a excedentes obtenidos por el país⁸³.

En el 2009, hubo un incremento paulatino de la deuda en un 7% con respecto al año anterior, esto se debe a la captación de recursos como pre financiamiento para el 2010, al efecto cambiario por la apreciación del sol y proyectos de infraestructura del Programa de Estímulo Económico.⁸⁴ Al finalizar el año 2010, el saldo de la deuda pública externa terminó en una disminución del 3.4 % en relación al año anterior.

⁸² Cfr. OPHÈLIMOS (2007) [<http://blog.pucp.edu.pe/item/10204/peru-y-el-club-de-paris-reperfilacion-de-la-deuda-externa>] *Perú y el Club de París: Reperfilación de la Deuda Externa*

⁸³ Cfr. EL COMERCIO PERÚ (2008) [<http://www.elcomercio.com.pe/ediciononline/HTML/2008-08-31/el-saldo-deuda-publica-peru-ubica-us-30408-millones.html>] *El saldo de deuda pública del Perú se ubica en US\$ 30.408 millones*

⁸⁴ Cfr. DIRECCIÓN NACIONAL DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO (2009) [http://www.mef.gob.pe/contenidos/deuda_publ/documentos/Informe_Deuda_Publica_2009.pdf] *Informe Anual de Deuda Pública 2009*

2.2.3.2 Inversión Extranjera

El siguiente cuadro, presenta la evolución de la Inversión Extranjera directa en Perú dentro del período estudiado, dividido por países en los montos que se realizó la inversión.

CUADRO N. 21
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN PERÚ 2005 – 2010

	Inversion Extranjera Directa en Perú por Pais 2005-2010					
Países	2005	2006	2007	2008	2009	2010
España	3,784	3,682	3,734	4,198	4,303	4,456
Reino Unido	2,201	2,883	3,029	3,552	3,894	4,087
EEUU	2,284	2,649	2,654	2,655	3,066	3,166
Países Bajos	1,145	1,180	1,180	1,181	1,350	1,520
Chile	394	466	472	1,123	1,315	1,335
Colombia	624	666	735	742	782	1,049
Brasil	259	333	337	342	493	1,016
Panamá	811	840	888	930	932	934
Canadá	162	275	275	684	684	705
México	437	439	448	455	465	465
Suiza	304	309	319	335	377	422
Singapur	20	124	124	124	366	366
Luxemburgo	74	73	101	98	97	272
Japón	107	117	117	168	187	227
Francia	53	53	53	201	208	208
Islas Bahamas	26	198	199	156	156	183
Alemania	106	108	109	173	173	173
Uruguay	139	139	139	133	160	160
China	123	123	147	147	147	147
Italia	270	140	120	120	120	120
Demás Países	431	435	409	428	433	447
Total Inversion Extranjera	13,753	15,231	15,587	17,945	19,709	21,461

Fuente: Banco Central de Perú
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Al analizar este cuadro, se distingue una tendencia al alza en la Inversión Extranjera Directa a lo largo del período estudiado. Los principales inversionistas fueron: España (34%), Reino Unido (18%) y los Estados Unidos de América (15%). Por su parte, la inversión se concentra principalmente en los sectores comunicaciones, finanzas, industria y minería.

En los últimos 10 años el Perú registró un incremento de 69.14% en inversión extranjera esto se debe principalmente a que se han afianzado las “relaciones comerciales con varios países, mediante la suscripción de Acuerdos Internacionales de Inversión, como los celebrados con los Estados Unidos de América, Chile, Canadá, Singapur, Japón, la República Popular China, Colombia, Liechtenstein, la República de Corea y México”⁸⁵. Adicionalmente, a mediados de julio del 2009, el Ministerio de Economía y Finanzas de Perú lanzó el Plan de Mejora del Clima de Negocios, para aumentar la competitividad del país el cual contiene un conjunto de reformas en áreas en las que el Perú tiene que seguir mejorando para atraer más inversión e impulsar el desarrollo empresarial.⁸⁶

La agencia calificadora de riesgo Moody's considera que la inversión directa extranjera continuará creciendo debido a:

⁸⁵ AGENCIA DE PROMOCIÓN DE LA INVERSIÓN PRIVADA (2011) [<http://www.proinversion.gob.pe/0/0/modulos/JER/PlantillaStandardsinHijos.aspx?ARE=0&PFL=0&JER=1537>] ***Inversión Extranjera Directa***

⁸⁶ EL COMERCIO (2010) [<http://elcomercio.pe/economia/663924/noticia-peru-mejor-pais-invertir-sudamerica-segun-ranking-doing-business-2011>] ***El Perú es el mejor país para invertir en Sudamérica, según ranking Doing Business 2011***

“En nuestra opinión, los buenos fundamentos macroeconómicos deben seguir haciendo del Perú un destino atractivo para la inversión extranjera directa (IED). Además, la adhesión del Gobierno a la continuidad de la política (económica) y su disposición para equilibrar su apoyo a proyectos de inversión y las preocupaciones de los grupos sociales de todo el país fortalecerán las perspectivas de IED para el Perú”.⁸⁷

2.2.3.3 Riesgo País

A continuación, se podrá encontrar una tabla con la evolución del Riesgo País en Perú a lo largo del período 2005 al 2010:

CUADRO N. 22
EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS EN PERÚ

Año	Spread Embi+ Perú (pbs)	Spread Embi + Perú (%)	Bonos del Tesoro EE.UU. 30 Años (%)	Riesgo Pais Perú
2005	237	2.37	4.567	6.937
2006	185	1.85	4.697	6.547
2007	137	1.37	4.869	6.239
2008	272	2.72	4.274	6.994
2009	290	2.9	4.075	6.975
2010	171	1.71	4.246	5.956

Fuente: BCRP

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Como se puede observar tanto en el cuadro n. 22 y gráfico número 19, el riesgo país durante los tres primeros años se ha mantenido relativamente estable con tendencia a la baja en excepción del año 2008

⁸⁷ HIDALGO L. (2012) [<http://gestion.pe/noticia/1384882/moodys-peru-seguira-atractivo-inversion-extranjera>]
Moody's: Perú seguirá atractivo para la inversión extranjera

y 2009 en el que el EMBI+ aumenta, aunque cabe recalcar que debido a la variación en el porcentaje de los bonos estadounidenses, esta variación fue neutralizada.

GRÁFICO N. 16
EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS PERÚ 2005-2010

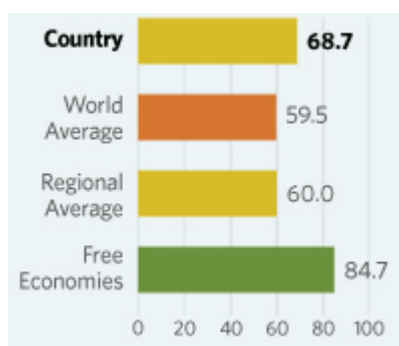


Fuente: BCRP
Elaborado por: BCRP

En el 2007, el riesgo país llegó a su punto más bajo en Perú, alcanzando 137 puntos como resultado del pago anticipado de deuda externa. Sin embargo, en el 2008, a raíz de la crisis económica mundial, el riesgo país llegó a su punto más alto con 290 puntos. Sin embargo, este impacto fue temporal, como se puede observar en el gráfico 20.

De acuerdo al índice de libertad económica, Perú tiene 68.7 sobre 100, siendo su economía, en términos de libertad, la número 42 de un total de 179 países estudiados a nivel mundial y es la economía número 6 de 29 países a nivel latinoamericano. Sin embargo, sus leyes y la corrupción aún son un problema. Actualmente, se encuentra sobre la media regional en cuanto a términos de libertad como se puede observar en el gráfico 20.

GRÁFICO N. 17
COMPARACIÓN LIBERTAD ECONOMICA DE PERU CON LA MUNDIAL



Fuente: The Heritage Foundation
Elaborado por: The Heritage Foundation

2.2.3.4 Balanza Comercial:

Los principales productos exportados por Perú en el período estudiado fueron: oro, cobre, zinc y sus elaborados, harina de pescado, mineral de plomo, molibdeno y sus concentrados. Sus tres principales mercados fueron China (15% exportaciones), Estados Unidos (16% exportaciones) y Suiza (15% exportaciones). Los principales productos de importación fueron automóviles, petróleo y derivados del petróleo,

cereales y bienes de consumo (celulares, ropa entre otros), sus principales proveedores fueron Estados Unidos (17% importaciones), China (13% importaciones), y Brasil (7% Importaciones).

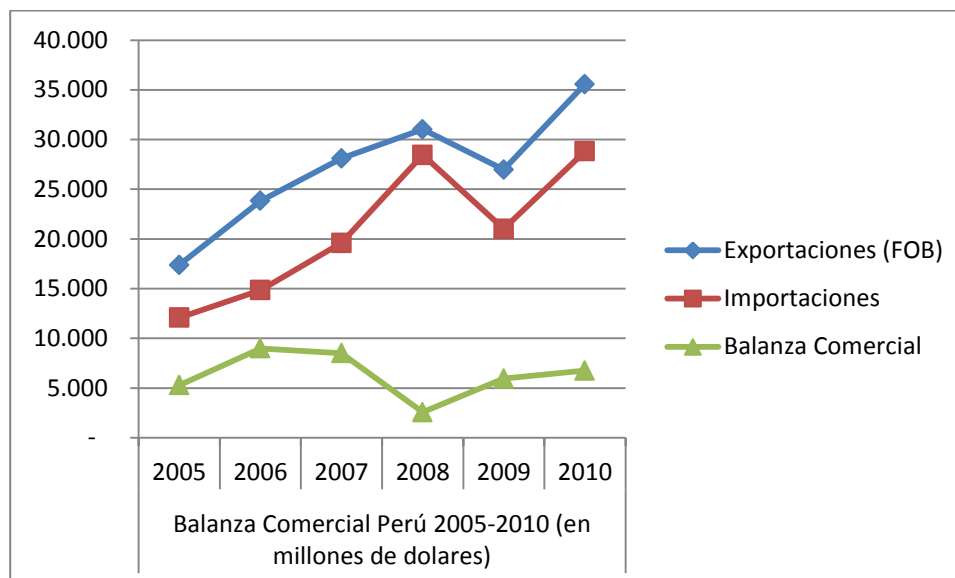
A continuación se presenta un gráfico y un cuadro que permite ver el movimiento de las importaciones, exportaciones y la balanza comercial de Brasil en el período analizado:

CUADRO N. 23
EVOLUCIÓN DE LA BALANZA COMERCIAL

	Balanza Comercial Perú 2005-2010 (en millones de dolares)					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Exportaciones (FOB)	17,368	23,830	28,094	31,019	26,962	35,565
Importaciones	12,082	14,844	19,591	28,449	21,011	28,815
Balanza Comercial	5,286	8,986	8,503	2,570	5,951	6,750

Fuente: Banco Central de Brasil
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

GRÁFICO N. 18
EVOLUCIÓN IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES PERÚ 2005-2010



Fuente: Banco Central de Brasil

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía


Como se puede observar, tanto las exportaciones como las importaciones han ido incrementado cada año, con excepción del 2009, año en el que ambas disminuyen lo cual se debe a la crisis económica mundial. Para el cierre del 2010 las exportaciones aumentaron en un 100% en comparación al 2005, teniendo un crecimiento promedio anual del 20% mientras que las importaciones lo hicieron en un 135% con un promedio anual del 27%. El crecimiento de las importaciones es mayor que el de las exportaciones por lo que la balanza comercial ha presentado una evolución decreciente; sin embargo, ha presentado un superávit lo cual quiere decir que su producción nacional que es vendida en el exterior, es suficiente para cubrir los productos adquiridos en otros países. Adicionalmente, se debe tomar en cuenta que el Perú a lo largo

del período estudiado ha firmado una serie de tratados y convenios con preferencias arancelarias con Estados Unidos, parte de Europa y América Latina, lo cual facilita su comercio exterior.

2.2.3.5 Inflación:

Al igual que Brasil y Ecuador, Perú evalúa su inflación, midiendo el Índice de Precios de Consumo, a continuación un cuadro de resumen de los valores de inflación que se presentaron en los años analizados en este trabajo.

CUADRO N. 24
INFLACIÓN PERÚ 2005 - 2010

Año	Inflación
2005	8,70%
2006	7,40%
2007	6,70%
2008	6,80%
2009	0,25%
2010	2,08%
Tendencia	

Fuente: Banco Mundial⁸⁸

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Se denota una tendencia a la baja de la inflación, misma tendencia que es positiva ya que significa que los precios se están manteniendo

⁸⁸ Cfr. BANCO MUNDIAL (2012) [<http://datos.bancomundial.org/indicador/FP.CPI.TOTL.ZG/countries/PE-CO?display=graph>] *Inflación IPC (a precios al consumidor)*

bastante estables. El año que destaca es el 2009, en el cual se presenta una inflación mínima, se la consideró como la inflación más baja de la década⁸⁹, esto se debió a la baja de precios, especialmente de productos de cuidado y conservación de la salud, muebles y enseres.

2.2.3.6 Producto Interno Bruto

La producción interna de Perú ha crecido durante estos años, esto se debió principalmente a las facilidades y confianza que brinda el país a los inversionistas, tanto nacionales como extranjeros, esto a su vez produjo que empresas de otros países se hayan trasladado a Perú aprovechando el entorno amigable para inversionistas.

CUADRO N. 25
PIB PERÚ (USD A PRECIOS ACTUALES EN MILLONES) 2005-2010

AÑO	USD
2005	\$ 79.385
2006	\$ 92.304
2007	\$ 107.233
2008	\$ 126.823
2009	\$ 126.923
2010	\$ 157.053
Tendencia	

Fuente: Banco Mundial⁹⁰

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

⁸⁹ REUTERS (2009) [<http://gestion.pe/noticia/389289/peru-cerro-2009-inflacion-mas-baja-decada>] *Perú cerró el 2009 con la inflación más baja de la década*

⁹⁰ Cfr. BANCO MUNDIAL (2012) [<http://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.CD/countries/PE-CO?display=graph>] *PIB (US\$ a precios actuales)*

Esta tendencia al alza, que corresponde a los motivos antes explicados, se ven expresadas en el cuadro 25 de valores netos que ingresaron al país como producción interna durante el período estudiado.

2.2.3.7 Índice de Desarrollo Humano

A continuación, se presenta una tabla con la puntuación de Perú y su ranking a nivel mundial.

CUADRO N. 26
ÍNDICE DE DESARROLLO HUMANO PERÚ 2005-2010

Índice de Desarrollo Humano Peru 2005-2010		
Año	Posicion	Calificacion
2 005	67	0.695
2 006	68	0.700
2 007	66	0.707
2 008	65	0.715
2 009	63	0.718
2 010	63	0.723

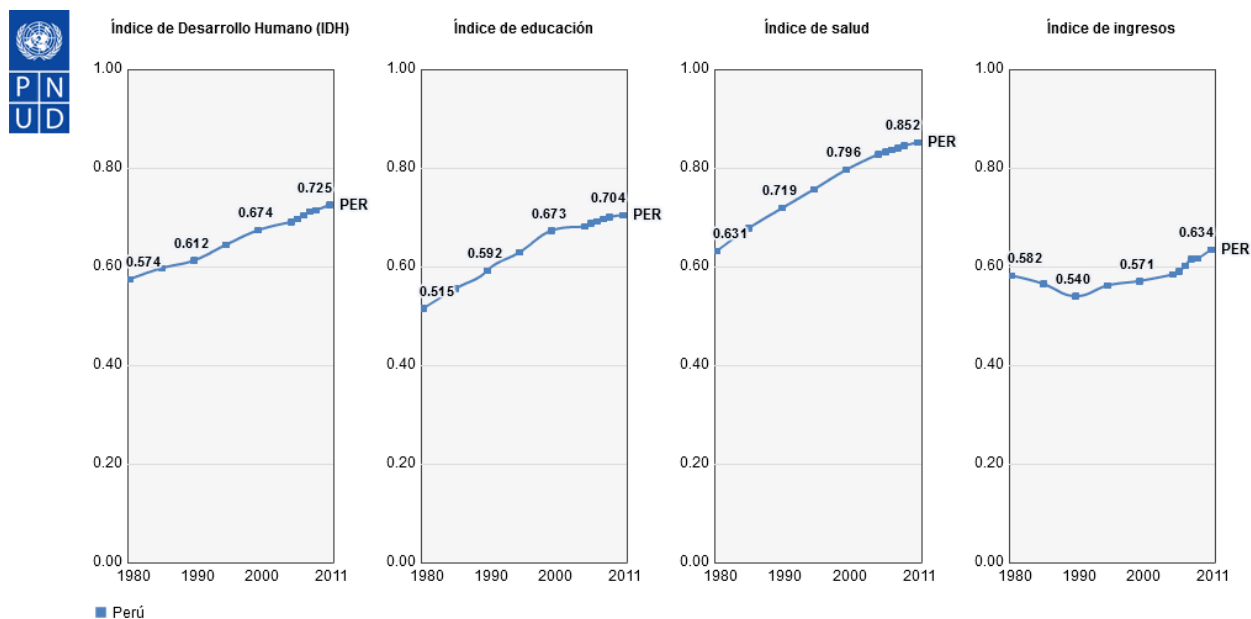
Fuente: PNUD

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Perú al 2010 tiene el puesto 63 de 169 países, su ranking ha sido variable tomando en cuenta que el número de países considerados ha variado ligeramente. Sin embargo, su calificación ha ido progresando con el paso de los años y ésta es una tendencia que se ha presentado desde hace 30 años como se puede observar en el siguiente gráfico:

GRÁFICO N. 20

ÍNDICE DEL DESARROLLO HUMANO PERÚ 1980-2010



Fuente: PNUD
Elaborado por: PNUD


Adicionalmente, Perú se encuentra dentro de la categoría de los países con un desarrollo alto, cuyo índice promedio al 2010 es 0.728, mientras que la categoría de desarrollo muy alto tiene un promedio de 0.798.

2.2.3.8 Indicadores de Pobreza

La pobreza en los países latinoamericanos, ha sido muy marcada, debido a que estos países se dedican a vender materias primas en vez de agregar valor al producto para poder venderlo a mejor precio, esto produce que no se inicien nuevas empresas y por lo tanto, la no

generación de empleo, factor que lleva a la pobreza. Perú se ha destacado los últimos años, por ser un país que abre las puertas a los inversionistas, a las nuevas ideas y nuevas empresas, la aplicación de esta apertura de puertas se ve reflejada en los siguientes índices de pobreza:

CUADRO N. 37
ÍNDICE DE POBREZA DE PERÚ 2005 - 2010

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Porcentaje	48,70%	44,50%	39,30%	36,20%	34,80%	31,30%
Tendencia						

Fuente: Banco Mundial⁹¹

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía


Se ve reflejada la baja de la pobreza en Perú, se considera consecuencia de lo antes expuesto, a pesar de eso el nivel de pobreza que tienen, los lleva a ocupar el puesto número 57⁹² en el ranking mundial sobre el índice de pobreza.

En el cuadro siguiente se muestra la brecha de pobreza de las personas que viven con menos de \$1,25 diarios, es decir la miseria. Si bien existen alzas y bajas, se nota la tendencia a la baja de este índice, es necesario que este índice se mantenga con esa tendencia, y si es posible se logre eliminar la miseria dentro del país.

⁹¹ Cfr. BANCO MUNDIAL (2012) [<http://datos.bancomundial.org/indicador/SI.POV.NAHC/countries/PE-CO?display=graph>] *Tasa de incidencia de la pobreza, sobre la base de la línea de pobreza nacional (% de la población)*

⁹² Cfr. INDEXMUNDI (2012) [<http://www.indexmundi.com/g/r.aspx?v=69&l=es>] *Comparación de Países: Población bajo el nivel de pobreza*

CUADRO N. 28
BRECHA DE POBREZA \$1,25 AL DÍA DE PERÚ 2005 - 2010

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Porcentaje	2,50%	2,00%	2,40%	1,80%	1,60%	1,30%
Tendencia						


Fuente: Banco Mundial⁹³

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

2.2.3.9 INDICADORES DE DESEMPLEO

Perú se encuentra en el puesto 115 de 198 países en el ranking del desempleo⁹⁴, al analizar el cuadro siguiente podremos observar cierta estabilidad en el índice, mas es necesario la tendencia a ser cada vez menor el valor de desempleo, por su situación de apertura de puertas a las inversiones extranjeras, existe un positivismo acerca de los valores de desempleo venideros.

CUADRO N. 29
TASA DE DESEMPLEO 2005-2010

Año	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Porcentaje	8,70%	7,40%	6,70%	6,80%	8,10%	8,10%
Tendencia						

Fuente: Banco Mundial⁹⁵

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

⁹³ Cfr. BANCO MUNDIAL (2012) [<http://datos.bancomundial.org/indicador/SI.POV.GAPS/countries/PE-CO?display=graph>] *Brecha de pobreza a \$1,25 por día (PPA) (%)*

⁹⁴ Cfr. INDEXMUNDI (2012) [<http://www.indexmundi.com/g/r.aspx?t=0&v=74&l=es>] *Comparación de Países: Tasa de desempleo*

⁹⁵ Cfr. BANCO MUNDIAL (2012) [<http://datos.bancomundial.org/indicador/SL.UEM.TOTL.ZS/countries/PE-CO?display=graph>] *Desempleo, total (% de la población activa total)*

2.3 ANÁLISIS DEL ENTORNO POLÍTICO Y SOCIO – ECONÓMICO DE COLOMBIA EN EL PERÍODO 2005-2010

2.3.1 Descripción General del País

Colombia, cuyo nombre oficial es “La República de Colombia”, es un país ubicado en América del Sur limitando al noroeste con Panamá, al suroeste con Ecuador, al sur con Perú, y al este con Venezuela. Su ciudad capital es Bogotá.

El país tiene una población de aproximadamente 45.5 millones de habitantes⁹⁶, con un crecimiento demográfico del 1.5% anual y una densidad demográfica de 39.9 habitantes por km². Existen varias etnias dentro del país, siendo la más representativa la población mestiza, seguida por la blanca.

Tiene una extensión de 1'138.910 Km² siendo el cuarto país más extenso de Latinoamérica, dividido en 32 departamentos y 1 distrito federal, La mitad de la superficie es de tipo montañoso. Los recursos naturales con los que cuentan son: petróleo, gas natural, carbón, hierro, níquel, oro, cobre y esmeraldas.

El gobierno es republicano, El Presidente y el Vicepresidente son elegidos cada cuatro años con un mínimo de 50 por ciento de votos, más uno emitido en elección popular directa. El actual presidente es Juan Manuel Santos elegido desde el 7 de Agosto de 2010.

2.3.2 Análisis del Entorno Político

⁹⁶ Cfr. DANE (2005) [<http://www.dane.gov.co/censo/files/libroCenso2005nacional.pdf>] *Censo Nacional 2005*

A continuación, se podrá apreciar un resumen de los principales acontecimientos en la historia política de Colombia:

“Entre mediados del siglo XIX y XX fue inaugurado en Colombia la Guerra de los Mil Días, que debilitaría de gran manera al Estado, frenaría el desarrollo económico y haría que el país perdiera a Panamá en 1903. Una primera revolución industrial colombiana se daría con el regreso de gobiernos liberales [...]

En el siglo XX fue el asesinato del caudillo liberal Jorge Eliecer Gaitán en un magnicidio que aún no se esclarece. Dicho evento, ocurrido el 9 de abril de 1948, precipitaría al país a una violencia inusitada que se ensañó especialmente con el campesinado y que enfrentó a muerte a los dos partidos tradicionales. El Frente Nacional, un pacto entre ambos partidos, reconcilió a los jefes, pero dejó por fuera a muchos sectores, los cuales serían la semilla de las guerrillas liberales y comunistas que durarían todo el resto del siglo. El fortalecimiento de las mafias de la droga a partir de la década del 70 pondría en jaque a la sociedad colombiana y afectaría profundamente a las clases dirigentes. Sin embargo, presiones internacionales, especialmente por parte de los Estados Unidos y la labor ética de ciertos políticos, periodistas, jueces y autoridades que no se doblegaron ante el avance de las mafias, causaron una sangrienta guerra contra el estado en la década de los 80 y especialmente hasta la muerte de Pablo Escobar, su principal líder, en 1993.

El gobierno del presidente Andrés Pastrana adelantó los diálogos más cercanos que se hayan tenido con las guerrillas y muy especialmente con las FARC al crear zonas de despeje. Sin embargo, estas fortalecieron su accionar militar en el país por medio de atentados, secuestros, intimidación y tráfico de drogas. Por su parte, se crearon los grupos Paramilitares, especialmente bajo el liderazgo de las AUC cuyo fin era combatir a las guerrillas. Dichos grupos tuvieron el respaldo de numerosos miembros de las fuerzas militares y policiales, así como de políticos y hacendados. El accionar de los paramilitares en Colombia y sus batallas en contra de las guerrillas, creó un drama humanitario de proporciones mundiales al poner al país como uno de los primeros en número de desplazados, crímenes de guerra como masacres y terror en numerosas regiones del país.

El estado de violencia y desesperanza llevó a que los colombianos vieran la propuesta de Seguridad democrática presentada por Álvaro

Uribe como la mejor opción. Al asumir como presidente en 2002, Uribe adelantó un proceso de reinserción de los grupos paramilitares, ha doblegado la fuerza de las guerrillas y ha adelantado un intenso programa de globalización de la economía caracterizado por la firma de tratados de libre comercio con otros países. [...] Sin embargo, su gobierno ha sido el centro de álgidos debates dentro y fuera del país: para muchos observadores ha devuelto la paz y la seguridad a Colombia mientras devolvió la credibilidad a instituciones como la policía y el ejército. Para otros observadores existen varios problemas: los crecientes escándalos de corrupción en las instituciones y referentes a la modificación del artículo de la constitución que permitió la re-elección inmediata del presidente y el aumento en la violación de los derechos humanos por parte de los actores armados.”⁹⁷

Colombia se ha destacado por ser un país cuyos poderes se consideran estables, a pesar de ser un país en constante guerra entre diversas facciones políticas civiles, durante su historia, no presenta muchos casos de inestabilidad en los que se dan situaciones como toma de poderes o dictaduras, al contrario de la mayoría de los países de América Latina.

2.3.3 Análisis del Entorno Socio-Económico

El Ministro de Relaciones Exteriores para América Latina de la Unión Europea, Jeremy Browne, afirmó que “Colombia es ya una potencia emergente con una economía diversificada, una creciente clase media y un gobierno democrático sólido con un líder de gran fortaleza a la cabeza”⁹⁸.

⁹⁷ 1 PLAN AREA PARA SOCIALES (S.A.) [<http://escuelaelmercado.wordpress.com/conozcamos-lo-antiguo-y-lo-nuevo-de-nuestro-entorno/>] Conozcamos lo antiguo y lo nuevo de nuestro entorno

⁹⁸ EXPRESS NEWS (2011) [http://www.expressnews.uk.com/web2011/index.php?option=com_content&view=article&id=465:colombia-es-una-potencia-emergente-afirma-jeremy-browne&catid=71:noticia-del-dia]
“Colombia es una potencia emergente”, afirma Jeremy Browne

La economía de Colombia es considerada como la cuarta más grande de América Latina y la sexta del continente americano, adicionalmente se encuentra dentro de las 30 mayores economías del mundo.⁹⁹

Con la finalidad del desarrollo económico del país, Colombia forma parte de varias organizaciones mundiales y comunidades económicas como son: el Mercosur, el BID (Banco Interamericano de Desarrollo), la Comunidad Andina de Naciones y la UNASUR. Adicionalmente forma parte de la Organización Mundial del Comercio (OMC) y la teoría de los países CIVETS (Colombia, Indonesia, Vietnam, Egipto, Turquía y Sudáfrica). A su vez ha intentado conseguir tratados de libre comercio con varios países, en la actualidad cuenta con dos tratados: el primero es Colombia – Estados Unidos mismo que aprobado el 10 de octubre de 2011; y, el segundo tratado es Colombia – Canadá que fue firmado el 21 de noviembre de 2008, mas su implementación inició el 15 de agosto de 2011.

A continuación, se presentará un análisis de los principales indicadores tanto económicos como sociales de Colombia, en el período 2005-2010:

⁹⁹ Cfr. IMF (International Monetary Found) (2011) [<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/02/weodata/>] *Mayores Economías del Mundo*.

2.3.3.1 Deuda Externa

“El endeudamiento público colombiano ha aumentado desde mediados de los noventa de una manera sorprendente y preocupante, debido principalmente a una fuerte expansión del gasto”¹⁰⁰ generado por “los aumentos de las transferencias del gobierno central a las administraciones locales; los aumentos de los gastos en defensa nacional y educación; y el explosivo pasivo pensional que cada vez debe cubrirse en mayor grado con recursos del presupuesto nacional”¹⁰¹.

A continuación presentamos un cuadro de la deuda externa pública durante los años analizados en este trabajo.

CUADRO N. 30
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA COLOMBIA 2005-2010

	Deuda Externa Pública Colombia (en millones)					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Deuda Externa Total	20,832	23,487	23,659	24,351	29,035	30,987

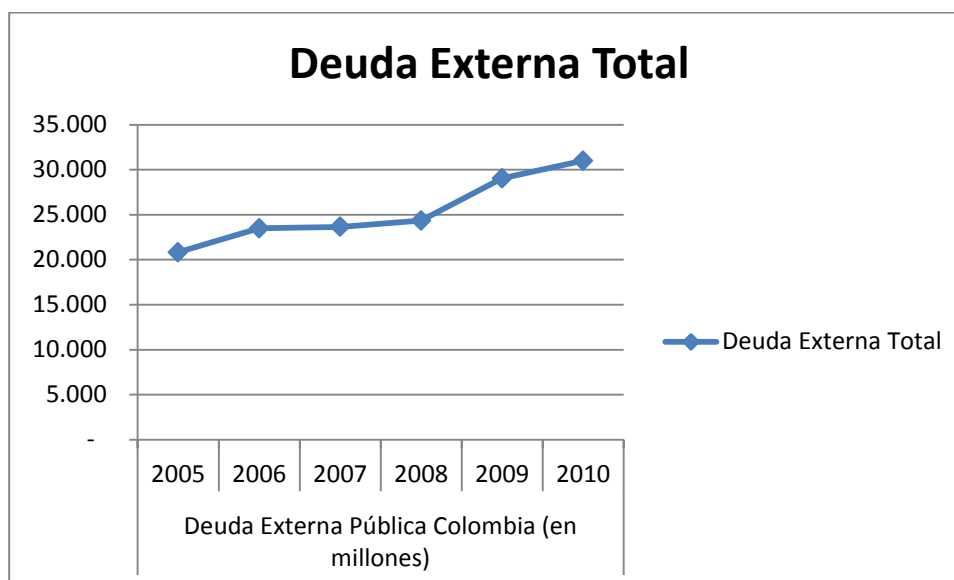
Fuente: Banco Central de Brasil

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

¹⁰⁰ OROZCO C. (2012) [<http://www.bdigital.unal.edu.co/5830/1/7706529.2012.pdf>] *La deuda externa en Colombia y su efecto en el Producto Interno Bruto en el período de 1988-2008*

¹⁰¹ *Ibíd.*

GRÁFICO N. 21
EVOLUCIÓN DEUDA EXTERNA 2005-2010



Fuente: Banco Central de Colombia

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Como se puede apreciar en el gráfico 25, la deuda colombiana ha tenido una tendencia al alza. Con respecto a Diciembre del 2004, la deuda externa disminuyó en un 6% en el transcurso del 2005, esta tendencia a la baja se mantuvo durante el primer semestre del 2006, hasta al cierre de este año en el cual se registró un incremento del 12%. Para el 2007, la deuda se mantuvo con un ligero incremento menor al 1%/, mientras que el 2008 presentó otro incremento del 2.9 %. Para el 2009, la deuda externa aumentó en un 19.20% “debido a que una parte importante de los recursos de su plan de financiamiento estatal, se lo realizó en el exterior a través de emisiones de bonos y de créditos con la banca

multilateral para cubrir su déficit fiscal”¹⁰², para el cierre del 2010, la deuda externa incremento en un 6.7% con respecto al año anterior.

Colombia ha sido el único país de América Latina que en las últimas dos décadas ha pagado “sin interrupciones todos los años, y por ello ha obtenido calificativos como país digno de confianza. Lo que no se dice, es que el pago continuo de la deuda ha privado al país de invertir en el fortalecimiento del mercado interno o al desarrollo de programas sociales.”¹⁰³

2.3.3.2 Inversión Extranjera

El siguiente cuadro, presenta la evolución de la Inversión Extranjera directa en Colombia dentro del período estudiado, dividido por países en los montos que se realizó la inversión.

¹⁰² REUTERS (2010) [<http://www.reuters.com/article/2010/04/07/economia-colombia-deuda-idARN0711858720100407>] **ACTUALIZA 1-Deuda externa en Colombia sube al cierre del 2009**

¹⁰³ ELDIA.CO (2010) [http://www.usofrenteobrero.org/index.php?option=com_content&view=article&id=610:deuda-externa-colombiana-aumento-en-el-2010&catid=38:economia&Itemid=140] **Deuda externa colombiana aumentó en el 2010**

CUADRO N. 31
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN COLOMBIA 2005 – 2010

	Inversion Extranjera Directa en Colombia por Pais 2005-2010					
Países	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ESTADOS UNIDOS	1,410	1,524	1,302	1,416	1,754	10
INGLATERRA	3,747	17	35	200	386	191
PANAMA	208	240	477	760	337	572
BERMUDAS	222	8	12	31	287	220
ANGUILLA	-	-	958	910	234	553
FRANCIA	18	4	139	70	113	34
LUXEMBURGO	-	109	11	2	100	(30)
CANADA	2	18	8	52	78	163
SUIZA	33	17	43	57	65	48
CHILE	6	2	46	45	54	(52)
VENEZUELA	16	59	34	1	51	40
BRASIL	8	19	529	125	47	54
AUSTRALIA	3	1	7	4	35	3
SUECIA	1	0	1	0	32	3
AUSTRIA	2	1	1	10	31	24
I. CAYMAN	31	159	131	-	23	34
ANTILLAS HOLANDESAS	0	-	0	33	21	(1)
COSTA RICA	3	4	2	10	21	10
ARGENTINA	2	3	4	4	20	6
PERU	8	2	13	16	15	11
DEMÁS PAÍSES	2,416	987	(8)	1,145	(1,106)	(730)
Total Inversion Extranjera	8,140	3,174	3,745	4,891	2,598	1,164

Fuente: Pro export Colombia

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Al analizar este cuadro, se distingue una tendencia a la baja en la Inversión Extranjera Directa, con excepción del año 2007, dado que la inversión de varios países ha sido variable como por ejemplo la de Estados Unidos. Como se puede apreciar, entre los principales inversionistas en este país se encuentra Estados Unidos, Inglaterra y Panamá.

En el sector petróleo se presentó un leve aumento de la inversión extranjera en 2010, pero hay que tener en cuenta que el nivel de 2009 fue históricamente bajo debido a la caída que se presentó en los precios internacionales del crudo durante ese año. En minería hubo un descenso de 32,1%. En todos los demás sectores la tendencia fue claramente descendente, con excepción de aquella en establecimientos financieros que aumentó 31,2% frente al año anterior.

El nuevo gobierno de Juan Manuel Santos ha tomado muy a la ligera el tema de la inversión extranjera. Incrementó el nivel de tributación directa a las grandes empresas, las cuales en buena medida son extranjeras. Actualmente ese nivel no es competitivo., y aún no se cuentan con políticas para atraer inversión extranjera.

Colombia sufre todavía de problemas graves de violencia y orden público, sus impuestos son elevados, la tramitología es asfixiante, posee un sistema cambiario y aduanero que es una entelequia, y hay un ambiente abiertamente hostil de su clase dirigente en relación con la explotación minera.¹⁰⁴

¹⁰⁴ Cfr. LA NOTA (2011) [<http://lanota.com/index.php/CONFIDENCIAS/Se-desploma-inversion-extranjera-directa-en-Colombia.html>] *Se desploma inversión extranjera directa en Colombia*

2.3.3.3 Riesgo País:

A continuación, se podrá encontrar una tabla con la evolución del Riesgo País en Colombia a lo largo del período 2005 al 2010:

CUADRO N. 32
EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS EN COLOMBIA

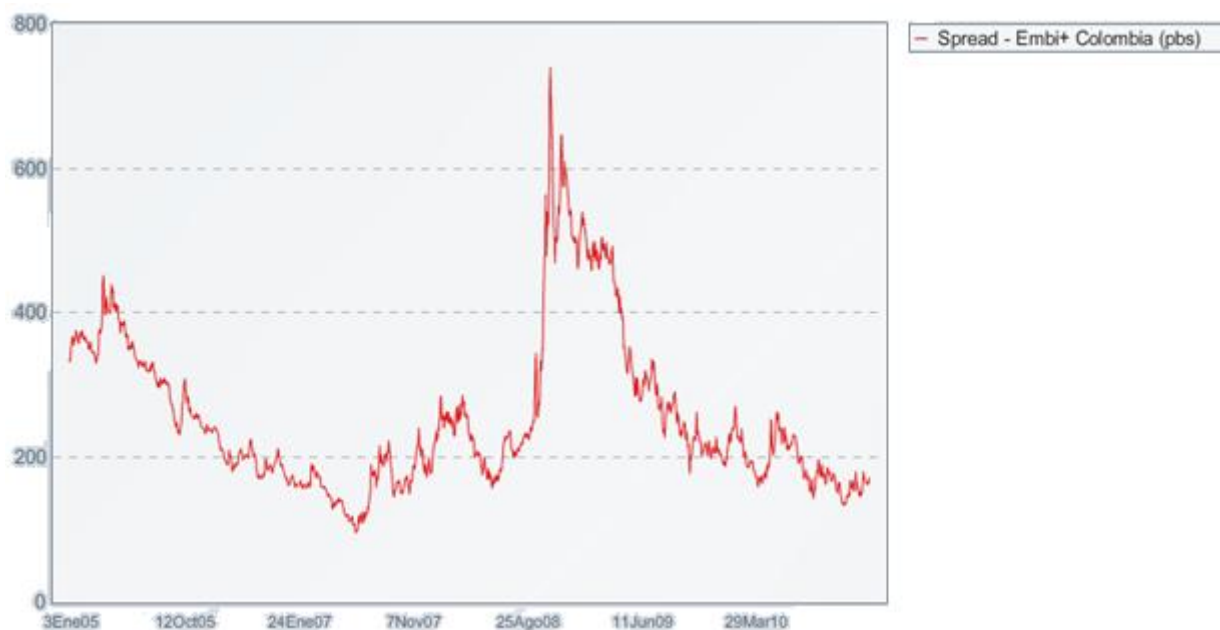
Año	Spread Embi+ Colombia (pbs)	Spread Embi + Colombia (%)	Bonos del Tesoro EE.UU. 30 Años (%)	Riesgo Pais Colombia
2005	322	3.22	4.567	7.787
2006	193	1.93	4.697	6.627
2007	160	1.6	4.869	6.469
2008	303	3.03	4.274	7.304
2009	328	3.28	4.075	7.355
2010	188	1.88	4.246	6.126

Fuente: BCRP

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Como se puede observar tanto en el cuadro número 32, el riesgo país durante los tres primeros años se ha mantenido con una tendencia a la baja, hasta que en el año 2008 esta se aumentó, para continuar bajando en el transcurso de los años que quedan.

GRÁFICO N. 22
EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS COLOMBIA 2005-2010



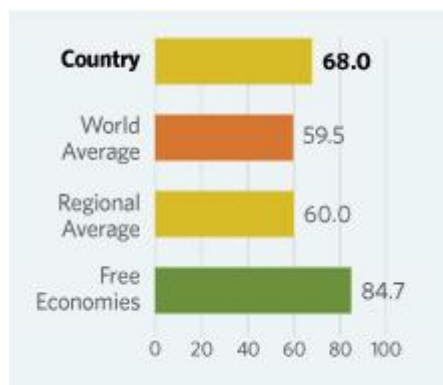
Fuente: BCRP
Elaborado por: BCPR

En el 2007, el riesgo país llegó a su punto más bajo en la historia de Colombia alcanzando 137 puntos como resultado de la recuperación económica, en este período los expertos aclamaban que se puede considerar que Colombia no tenía un riesgo país. Sin embargo, en el 2008, a raíz de la crisis económica mundial, el riesgo país llegó a su punto más alto con 680 puntos. Sin embargo, este impacto fue temporal, como se puede observar en el gráfico 26.

De acuerdo al índice de libertad económica, Colombia tiene 68 sobre 100, siendo su economía, en términos de libertad, la número 45 de un total de 179 países estudiados a nivel mundial y es la economía número 8 de 29 países a nivel latinoamericano. A pesar de su crecimiento económico en los últimos 5 años, aún enfrenta problemas de corrupción, efectividad de las leyes, protección a propiedad intelectual, así como una alta influencia de la política en el sistema judicial. Actualmente, se encuentra en la media mundial en cuanto a términos de libertad como se puede observar en el Gráfico N. 23

GRÁFICO N. 23

COMPARACIÓN ÍNDICE DE COLOMBIA CON EL MUNDIAL



Fuente: The Heritage Foundation
Elaborado por: The Heritage Foundation

2.3.3.4 Balanza Comercial:

Los principales productos exportados por Colombia en el período estudiado fueron: petróleo, carbón, café, flores y banano. Sus dos principales mercados Estados Unidos (38.9% exportaciones) y la Unión Europea (15% exportaciones). Mientras que los principales productos de importación son metalmecánicos, derivados del petróleo, electrodomésticos, transporte aéreo y dentro de lo agrícola, maíz y trigo. Estados Unidos (26% importaciones), China (10% importaciones), México (9% Importaciones) y Brasil (8% Importaciones)

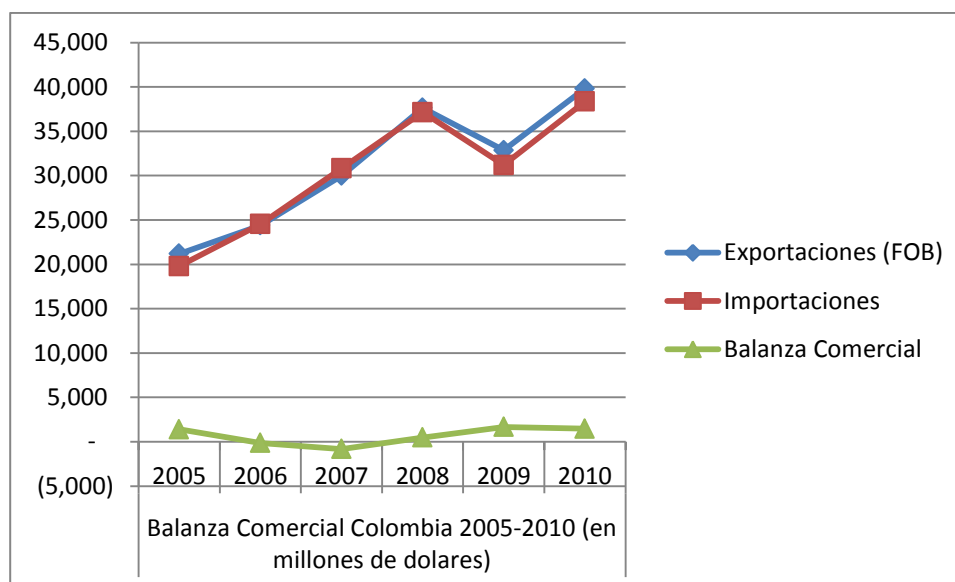
A continuación se presenta un gráfico y un cuadro que permite ver el movimiento de las importaciones, exportaciones y la balanza comercial de Colombia en el período analizado:

CUADRO N. 33
EVOLUCIÓN DE LA BALANZA COMERCIAL

	Balanza Comercial Colombia 2005-2010 (en millones de dolares)					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Exportaciones (FOB)	21.190	24.391	29.991	37.626	32.853	39.820
Importaciones	19.799	24.534	30.816	37.155	31.188	38.351
Balanza Comercial	1.391	(0.143)	(0.825)	0.471	1.665	1.469

Fuente: Banco Central de Brasil
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

GRÁFICO N. 24
EVOLUCIÓN IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES COLOMBIA 2005-
2010



Fuente: Banco Central de Brasil

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía


Como se puede observar tanto en el cuadro tanto las exportaciones como las importaciones han ido incrementado cada año, con excepción del 2009, año en el que ambas disminuyen lo cual se debe a la crisis económica mundial. Para el cierre del 2010 las exportaciones aumentaron en un 88%, con un crecimiento promedio anual del 18% mientras que las importaciones lo hicieron en un 94% con un promedio anual del 18.74%. El crecimiento de las importaciones es mayor que el de las exportaciones por lo que la balanza comercial ha presentado una evolución decreciente con un pequeño incremento en el 2009; sin embargo, ha presentado un superávit lo cual quiere decir que su

producción nacional que es vendida en el exterior, es suficiente para cubrir los productos adquiridos en otros países, con excepción del 2006 y 2007 años en los cuales hubo un déficit.

2.3.3.5 Inflación

Colombia, al igual que los otros países realiza su análisis de la inflación por medio del Índice de Precios al Consumo, los valores que se dieron en el período analizado están a continuación:

CUADRO N. 34
INFLACIÓN COLOMBIA 2005 - 2010

Año	Inflación
2005	4,85%
2006	4,48%
2007	5,69%
2008	7,67%
2009	2,00%
2010	3,17%
Tendencia	

Fuente: semana.com¹⁰⁵

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

En el año 2009 Colombia obtuvo su inflación más baja de la historia del país¹⁰⁶ al llegar al 2%, el Banco de la República estaba logrando llegar a su meta, pero al siguiente año volvió a subir este índice, se puede notar

¹⁰⁵ Cfr. REVISTA SEMANA (2010) [<http://www.semana.com/macroeconomia/2009-colombia-obtuvo-inflacion-historica-baja-ciento/133350-3.aspx>] *En 2009 Colombia obtuvo la inflación histórica más baja: 2 por ciento*


¹⁰⁶ *Ibíd.*

un poco de inestabilidad en el comportamiento de la inflación, ya que no sigue una tendencia específica.

2.3.3.6 Producto Interno Bruto

En el análisis del PIB, se va a comparar al PIB per Cápita con otros países, además de observar la tendencia que mantiene la producción interna del país, para ese efecto a continuación se presentan los cuadros respectivos a cada análisis.

CUADRO N. 35
PIB (USD A PRECIOS REALES EN MILLONES) 2005-2010

AÑO	USD
2005	\$ 146.570
2006	\$ 162.808
2007	\$ 207.411
2008	\$ 244.646
2009	\$ 235.837
2010	\$ 288.189
Tendencia	

Fuente: Banco Mundial^{107 108}

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

A pesar de ser un país que tiene inseguridad inminente en el mismo territorio, se puede observar la tendencia a la alza de la producción

¹⁰⁷ Cfr. INDEXMUNDI (2012) [<http://www.indexmundi.com/g/r.aspx?t=0&v=69&l=es>] *Comparación de Países: Población bajo el nivel de pobreza*

¹⁰⁸ Cfr. BANCO MUNDIAL (2012) [<http://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.CD/countries/PE-CO?display=graph>] *PIB (US\$ a precios actuales)*

interna, casi llegando a duplicar en el 2010 el monto del 2005, esto implica un factor para el crecimiento positivo del país.

La tendencia irregular es similar en América Latina, la caída en el 2009 es una constante en estos países y es debido a la crisis mundial que inició en el año 2008.

2.3.3.7 Índice de Desarrollo Humano

A continuación, se presenta una tabla con la puntuación de Colombia y su ranking a nivel mundial.

CUADRO N. 36
ÍNDICE DE DESARROLLO HUMANO COLOMBIA 2005-2010

Índice de Desarrollo Humano Colombia 2005-2010		
Año	Posicion	Calificacion
2 005	81	0.658
2 006	82	0.667
2 007	80	0.676
2 008	81	0.681
2 009	80	0.685
2 010	79	0.689

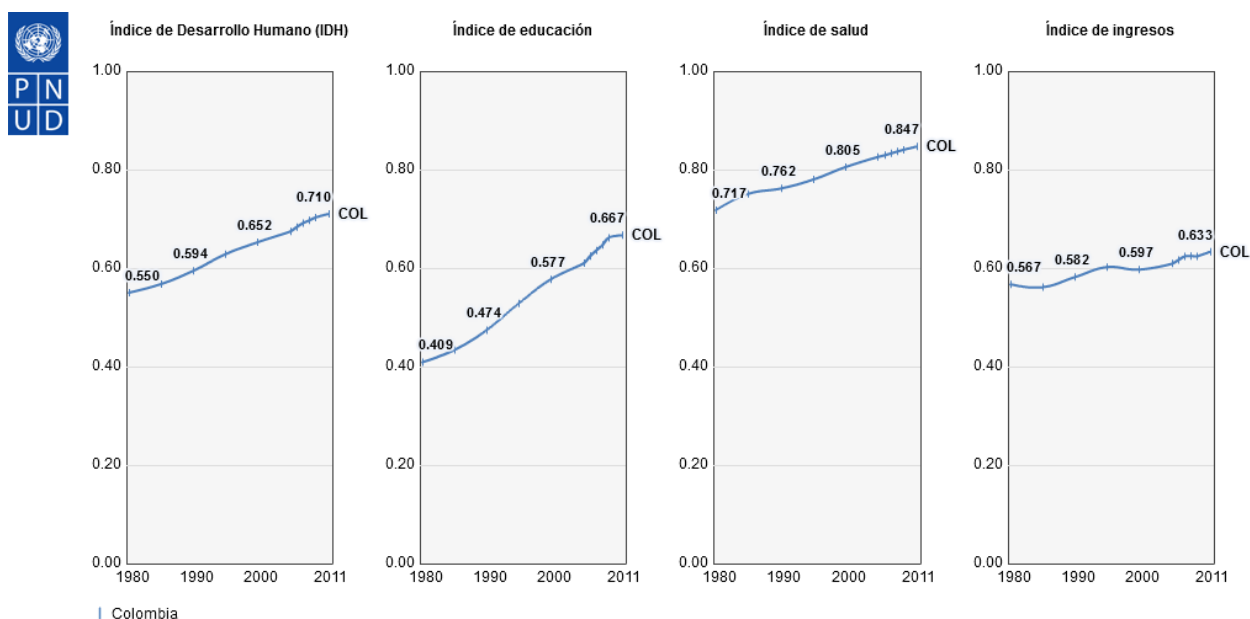
Fuente: PNUD

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Colombia al 2010 tiene el puesto 79 de 169 países, su ranking ha sido variable; sin embargo, se encuentra dentro de la categoría de países con

desarrollo alto. Como se puede observar en el siguiente cuadro la tendencia del Índice de Desarrollo Humano en Colombia ha sido al alza en los últimos 30 años:

GRÁFICO N. 25
ÍNDICE DEL DESARROLLO HUMANO COLOMBIA 1980-2010




Fuente: PNUD
Elaborado por: PNUD

2.3.3.8 Indicadores de Pobreza

La problemática política en la que vive Colombia, crea una incertidumbre a los inversionistas sobre la posibilidad de crear empresas y de donde crearlas, esto genera que existan zonas con mayores índices de pobreza – por ejemplo, los campos y pueblos apartados de las ciudades – así como zonas mejor posicionadas en ese aspecto. El cuadro

siguiente muestra los índices de pobreza de Colombia durante el período analizado.

CUADRO N. 37
ÍNDICE DE POBREZA DE COLOMBIA 2005 - 2010


	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Porcentaje	50,40%	45,10%	42,30%	42,00%	40,20%	37,20%
Tendencia						

Fuente: Banco Mundial¹⁰⁹

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Seguido, el cuadro de la brecha de pobreza con personas que viven con menos de \$1,25 al día.

CUADRO N. 38
BRECHA DE POBREZA \$1,25 AL DÍA DE COLOMBIA 2005 - 2010

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Porcentaje	6,30%	5,40%	4,00%	5,80%	4,70%	3,80%
Tendencia						

Fuente: Banco Mundial¹¹⁰

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Al observar los cuadros, destaca la tendencia a la baja que mantiene Colombia respecto a la pobreza, lo cual es positivo ya que los países

¹⁰⁹ Cfr. BANCO MUNDIAL (2012) [<http://datos.bancomundial.org/indicador/SI.POV.NAHC/countries/PE-CO?display=graph>] *Tasa de incidencia de la pobreza, sobre la base de la línea de pobreza nacional (% de la población)*


¹¹⁰ Cfr. BANCO MUNDIAL (2012) [<http://datos.bancomundial.org/indicador/SI.POV.GAPS/countries/PE-CO?display=graph>] *Brecha de pobreza a \$1,25 por día (PPA) (%)*

deben guiarse hacia la eliminación de la pobreza, a pesar de esa tendencia, el país se encuentra en el puesto 34 de los países con mayor nivel de pobreza entre 153 países.

2.3.3.9 Indicadores de Desempleo

Al igual que el Ecuador, si bien la tasa de desempleo de Colombia se mantiene baja de cierta manera estable, cuentan con un alto índice de Subempleo, es decir que si bien no existen muchos desempleados, una gran parte de las personas que tienen trabajo, no están conformes con el mismo, debido a que se está subutilizando sus capacidades y conocimientos, o no cuentan con una estabilidad mínima de empleo.

CUADRO N. 39
TASA DE DESEMPLEO 2005-2010

Año	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Porcentaje	11,00%	12,00%	10,30%	11,40%	12,00%	11,80%
Tendencia						

Fuente: Banco Mundial¹¹¹
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Para el año 2010 la tasa de subempleo se encontraba en 34,2%¹¹², así que se puede considerar que un 46% de la población económicamente

¹¹¹ Cfr. BANCO MUNDIAL (2012) [<http://datos.bancomundial.org/indicador/SL.UEM.TOTL.ZS/countries/PE-CO?display=graph>] *Desempleo, total (% de la población activa total)*

¹¹² Cfr. ADECONTEL (2010) [<http://adecintel.blogia.com/2010/090101-subempleo-al-alza-en-colombia.php>] *Subempleo al alza en Colombia*

activa, no cuenta con un empleo digno en Colombia, si bien la situación política del país es compleja, siempre es necesario la tendencia a la baja de estos índices para el progreso del mismo.

3. ANÁLISIS COMPARATIVO DE ECUADOR RESPECTO A BRASIL, PERÚ Y COLOMBIA.

3.1 COMPARACIÓN DEMOGRÁFICA Y GEOGRÁFICA

Los cuatro países estudiados al pertenecer a América del Sur, cuentan con una geografía muy similar, teniendo así recursos naturales no renovables similares y una amplia biodiversidad, siendo Ecuador el país más biodiverso. Ecuador, Perú y Colombia cuentan con tres regiones naturales lo cual brinda una variedad de zonas climáticas facilitando una actividad agropecuaria. Adicionalmente, debido a su posición geográfica estos países no tienen estaciones climáticas claramente marcadas, lo cual los beneficia permitiendo realizar más de una cosecha al año a diferencia de otros países que sólo pueden realizar una cosecha anual. Los cuatro países cuentan con abundantes recursos hídricos, y tienen acceso a un océano, excepto Colombia que se delimita con dos océanos haciéndolo un país atractivo como sitio de convergencia tanto para rutas marítimas como aéreas.

Los puntos mencionados en el párrafo anterior se consideran como una ventaja de la posición geográfica de estos países. Sin embargo, se debe tomar en cuenta que la actividad volcánica de la Cordillera de los Andes representa un alto riesgo para Ecuador, Perú y Colombia ya que son más propensos a desastres naturales de esa índole. El tener abundantes recursos no renovables, puede provocar cierta dependencia de las economías hacia ellos, desarrollando solamente la agricultura y la explotación

minera. Esto se ve reflejado en el mercado de Ecuador cuyas exportaciones principales son materias primas (petróleo en su gran mayoría).

En lo demográfico, los cuatro países tienen una densidad poblacional relativamente baja comparada con el resto del mundo como se puede apreciar en el cuadro 53, se considera como una ventaja, dado que muestra que existen varias áreas no explotadas y sin civilización.

CUADRO N. 40
DENSIDAD DE POBLACION MUNDIAL

Posición	País	Territorio Km ²	Población (en miles)	Densidad
1	Macao (China)	29	567	19,418
12	Bangladés	147,570	152,409	1033
32	India	3,166,285	1,258,351	397
39	Japón	377,915	126,435	335
51	Reino Unido	242,910	62,798	259
57	Alemania	357,123	81,991	230
56	Pakistán	796,096	179,951	226
65	Italia	301,308	60,964	202
63	Corea del Norte	122,762	24,554	200
83	China	9,572,900	1,353,601	141
112	España	504,783	46,772	93
151	México	1,967,138	116,147	59
152	Ecuador	255,595	14,865	58
171	Colombia	1,141,748	47,551	42
183	Venezuela	916,445	29,891	33
193	Chile	756,096	17,423	23
192	Perú	1,285,216	29,734	23
191	Brasil	8,514,877	198,361	23
197	Uruguay	175,016	3,391	19
208	Argentina	2,780,400	41,119	15
231	Canadá	9,970,610	34,675	3

Fuente: Banco Mundial¹¹³
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

¹¹³ Cfr. BANCO MUNDIAL (2012) [<http://datos.bancomundial.org/indicador/SL.UEM.TOTL.ZS/countries/PE-CO?display=graph>] *Desempleo, total (% de la población activa total)*

En Ecuador, Perú y Colombia, la mayoría de la población es mestiza a diferencia de Brasil en el que existe dos etnias principales: blancos y mulatos, este factor aún provoca racismo dentro de la región, lo cual es una desventaja para Brasil.

3.2 COMPARACIÓN POLÍTICA

Listando los países en orden ideológico, el gobierno de Ecuador cuenta con una ideología política con una fuerte tendencia de izquierda, inclinada al Socialismo; seguido por Brasil con una ideología política de izquierda, inclinada al Socialismo Democrático al igual que el Perú con la diferencia de que éste tiene una ideología de centroizquierda. Finalmente, se encuentra Colombia con una ideología de derecha inclinada al Conservadurismo.

Todos los gobiernos son republicanos, con un presidente electo cada 4 años con la excepción de Perú (electo cada 5 años) lo cual representa una ventaja debido a que de esta manera el gobierno tiene un año más para aplicar sus políticas. En cuanto a su estructura es relativamente similar, sin embargo de este grupo Ecuador cuenta con una mayor cantidad de ministerios pese a no ser el país más poblado ni extenso.

A continuación se puede encontrar una tabla en la cual se indica el índice de percepción de corrupción que tiene la población acerca de su país, en el cual los países más acercados al 10 son considerados como los más “limpios”, mientras que los que se encuentran cerca del 0 son los más corruptos:

CUADRO N. 41
ÍNDICE DE PERCEPCIÓN DE CORRUPCIÓN 2010

Ranking	País	Índice
1	Dinamarca	9.30
17	Japon	7.80
22	Estados Unidos	7.10
24	Uruguay	6.90
34	Puerto Rico	5.80
69	Brasil	3.70
78	China	3.50
79	Colombia	3.50
82	Peru	3.50
98	Mexico	3.10
106	Argentina	2.90
110	Bolivia	2.80
128	Ecuador	2.50
146	Paraguay	2.20
164	Venezuela	2.00
178	Somalia	1.10

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Los cuatros países tienen como desventaja el nivel de corrupción existente en su entorno, siendo el menos afectado Brasil colocándose a nivel mundial en el puesto 69 de 178 países analizados, y Ecuador el más corrupto al ocupar el puesto 128 de 178 países.

El gobierno ecuatoriano ha permanecido en el poder desde el 2007, sin embargo, esto no se ha traducido en una estabilidad política debido a que en el tiempo de su gobierno se ha cambiado la Constitución, se han disuelto el Congreso y la Corte Suprema de Justicia, se ha incrementado de 3 a 5 los Poderes del Estado, adicionando las funciones

Electoral; y, de Transparencia y Control Social. Se ha aumentado el número de ministerios, por ende la burocracia y el gasto público, dentro de esto cabe recalcar la inestabilidad de los ministros en los cargos. Adicionalmente, han existido conflictos tanto internos como externos, como es el caso 30-S, la batalla contra los medios de comunicación, la terminación de las relaciones diplomáticas con Colombia y el distanciamiento con Estados Unidos. Estos hechos afectan al desempeño económico del país como se expuso en el primer capítulo.

Se puede decir que el gobierno ecuatoriano es reactivo ya que crea excesiva dependencia del pueblo hacia el gobierno a través de subsidios y bonos de pobreza en lugar de enfoque proactivo al desarrollo generando inversiones productivas que incrementen las plazas de trabajo disponibles siendo esta una debilidad del país.

El gobierno brasileño actualmente ha mantenido la tendencia política de su último gobernante, cuya principal estrategia fue el involucrar más al estado dentro de la economía con el fin de luchar contra la pobreza a través del crecimiento económico y productivo del país, estableciendo objetivos a las entidades de control alineados al plan estratégico del país. Las entidades a su vez aplican políticas con el fin de cumplir los mismos. De igual manera, se debe tomar en cuenta que han existido varios escándalos de corrupción durante este gobierno en el cual varios funcionarios del gobierno y del partido político del gobierno fueron acusados de recibir sobornos para votar a favor de proyectos de interés del poder ejecutivo, así como la alta influencia que existe en el poder judicial. El gobierno brasileiro ha sido acusado de varios crímenes políticos que quedaron impunes, lo cual generó descontento en el país. Se puede decir que el

gobierno brasileiro es proactivo ya que ha impulsado el desarrollo del país al enfocarse principalmente en disminuir la pobreza y desigualdad, y esto es una fortaleza para el país.

El gobierno de Perú, que actualmente pasó de tener un presidente de centro izquierda a uno de izquierda, ha tenido un enfoque político similar al de Brasil, es decir, generar estabilidad macroeconómica con el fin de reducir la pobreza y procurar repartir riqueza en lugar de pobreza. Sin embargo, han existido casos de corrupción que han opacado el desempeño del gobierno reduciendo su popularidad, como es el caso de los “petroaudios”, así como varias quejas de una mala distribución de la riqueza. Se puede decir que el gobierno peruano es proactivo ya que ha procurado reducir la dependencia del pueblo a través de la generación de plazas de empleo, siendo esta una fortaleza para el país.

Durante la historia colombiana se ha visto una inestabilidad política principalmente generada por guerras civiles. A consecuencia de estas guerras, se crearon grupos paramilitares (FARC) y junto con ellos vino el narcotráfico y sus mafias a dominar el país a través del miedo. En el gobierno de Álvaro Uribe se ha destacado su lucha contra la narco guerrilla creando políticas y planes de negociación de intercambios humanitarios con el fin la desmovilización de estos grupos paramilitares. Cabe recalcar, que este fue el primer presidente que no perteneció ni a los partidos liberales ni a los conservadores que habían dominado los últimos 150 años el gobierno. A pesar de su desempeño económico favorable, éste se ha visto opacado por la polémica generada al existir presencia paramilitar dentro de cargos públicos influyentes. Se

puede considerar este gobierno como proactivo ya que a pesar de su condición interna desfavorable, ha conseguido mejorar la economía y el desarrollo del país, así como su seguridad siendo esta una fortaleza para el país.

3.3 COMPARACIÓN ECONÓMICA

En base a lo estudiado en los capítulos anteriores, se procederá a realizar una comparación de los principales indicadores económicos de los países estudiados. Adicionalmente, se ha realizado una correlación entre indicadores relacionados con el fin de dar una comparación objetiva.

El primer grupo de indicadores a ser analizados son: PIB, Deuda Externa y Reservas Monetarias con las que cuenta cada país:

CUADRO N. 42
CORRELACIÓN PIB – DEUDA 2010

País	PIB per cápita	Deuda per cápita	Reservas (millones)	Deuda/Reserva	Deuda % PIB
Ecuador	4088,00	508,44	3.590,00	205%	13%
Brasil	10710,10	1.351,60	353.000,00	73%	12%
Peru	5401,40	737,22	57.424,00	35%	13%
Colombia	6225,10	681,03	32.200,00	96%	11%

Fuente: Capítulos 1 y 2
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Como se puede observar en el cuadro 55, los cuatro países se encuentran endeudados en una proporción similar de su PIB lo cual es una fortaleza dado que no se encuentran

endeudados más allá de lo que producen, el promedio de porcentaje de endeudamiento del PIB a nivel mundial es del 57%, colocando a los cuatro países bajo la media. Adicionalmente, todos los países con excepción de Ecuador, tienen suficientes reservas monetarias para cumplir con sus obligaciones, lo cual es una fortaleza dado que su grado de dependencia es menor debido a su alta liquidez, la media mundial de Deuda/Reserva es del 210% colocando a los países bajo la media con la excepción de Ecuador, que de todos los países es el único que no tiene suficientes reservas para cubrir su deuda.

La Deuda per cápita representa el monto proporcional de deuda en que el gobierno ha incurrido por cada habitante del país, como se puede observar el Ecuador tiene la menor deuda per cápita, esto se debe a su política frente a la deuda y a que el Banco Central no toma en cuenta deudas de corto plazo como son las contraídas con China. De estos cuatro países, Brasil es aquel que tiene la deuda per cápita más elevada, tomando en cuenta que es el país con mayor población, se convierte en el país más endeudado de los cuatro países estudiados, lo cual no se puede interpretar como una desventaja dado que esta se encuentra respaldada y como se estudió en capítulos anteriores el monto de la deuda no es lo importante, más bien es el uso del dinero de la deuda lo que cuenta.

El PIB per cápita arroja como resultado el monto proporcional que a cada habitante le pertenece de la producción del país, siendo Ecuador el que cuenta con el monto menor, deja notorio el déficit productivo que sufre el país a consecuencia de las políticas asumidas por el Gobierno de este período. Por otra parte Brasil, cuenta con el monto

más alto, a pesar de también ser el país más poblado de los cuatro, el resultado presentado es fruto del esfuerzo realizado dentro del país y sus políticas tanto internas como externas, que han sido mantenidas y respetadas por los diferentes gobiernos que han asumido el poder. El promedio mundial del PIB per cápita es de \$8730, se puede observar, que solamente Brasil se encuentra sobre el promedio, mientras que los otros países se encuentran bajo el mismo. A continuación se podrá encontrar el ranking de PIB per cápita a nivel mundial para poder posicionar a estos países en el mundo.

CUADRO N. 43
RANKING PIB PER CAPITA 2010

Ranking	Pais	PIB per cápita
1	Monaco	212,000
6	Noruega	84,500
10	Dinamarca	58,000
20	Estados Unidos	46,000
36	Reino Unido	36,400
54	Portugal	21,700
79	Venezuela	11,200
82	Brasil	10,710
95	Argentina	7,800
107	Colombia	6,225
115	Peru	5,401
133	Ecuador	4,088
152	Paraguay	2,560
231	Burundi	144

Fuente: Banco Mundial
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

Como se puede apreciar en el cuadro 56, Brasil ha sido el país que ha percibido una mayor inversión extranjera seguido por Perú, como se puede observar el PIB de este

país depende en mayor cantidad de la inversión extranjera realizada en su territorio, esto significa que parte de su crecimiento económico en estos últimos años ha sido directamente proporcional a la inversión extranjera que han recibido.

CUADRO N. 44
INVERSIÓN EXTRANJERA POR PAÍS 2010

País	Inversion Extranjera (millones)	Inversion % PIB
Ecuador	164.00	0.28%
Brasil	52,607.00	2.52%
Peru	21,461.00	13.66%
Colombia	1,164.00	0.40%

Fuente: Capítulos Anteriores
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucia

En contraste, los países con menor inversión fueron Colombia y Ecuador, siendo Ecuador el que menor inversión percibió al 2010 seguido por Colombia, que se ve afectada principalmente por su situación interna con la guerrilla. A continuación se podrá encontrar un cuadro con el indicador EMBI+, que es una medida del riesgo de invertir en un país. Como se puede observar, Ecuador tiene el mayor riesgo, razón por la cual su inversión extranjera es la menor. Esto es una gran desventaja para el país dado que un inversionista preferiría dirigir su inversión a mercados más “amigables” para invertir como es el caso de Colombia y Perú.

Otro punto que se debe tomar en cuenta es la facilidad para hacer negocios que tiene cada país, Ecuador ocupa el puesto 130, Brasil el puesto 126, Perú el puesto 41 y

Colombia el puesto 42 de 183 países. Brasil a pesar de tener dificultad para hacer negocios debido a temas burocráticos, es muy atractivo para inversionistas, en contraste Ecuador, a pesar de tener un riesgo país elevado tiene un ambiente “poco amigable” para hacer negocios.

CUADRO N. 45
EMBI + POR PAÍS (RIESGO PAÍS) 2010

País	EMBI+	EMBI %
Ecuador	9269.00	9.27%
Brasil	2019.00	2.02%
Peru	1710.00	1.71%
Colombia	2020.00	2.02%

Fuente: Capítulos Anteriores
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucia

La inflación de los cuatro países estudiados es bastante similar y se ha mantenido estable, para posicionar a los países se debe tomar en cuenta que la mayor inflación registrada en Latinoamérica en el 2010 fue de Venezuela por 27.60% seguida por Argentina en un 22%, en el caso de Brasil, Perú y Colombia se lo considera como una gran ventaja debido que a diferencia de Ecuador no tienen el dólar estadounidense como moneda oficial, y el tener una inflación similar e inferior en algunos casos a la estadounidense es un claro indicador de políticas monetarias correctas.

CUADRO N. 59
INFLACIÓN 2010

Pais	Inflacion
Ecuador	3.30%
Brasil	4.83%
Peru	2.08%
Colombia	3.17%

Fuente: Capítulos Anteriores

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucia

En cuanto a importaciones y exportaciones, de los cuatro países, sólo Ecuador tuvo déficit, es decir sus ventas al exterior no fueron suficientes como para cubrir sus importaciones, lo cual genera una desventaja para el país. Adicionalmente, como se puede observar en el cuadro 59, en Ecuador y Perú las exportaciones corresponden a un cuarto de su PIB, razón por la cual estos países deben implementar estrategias para mantener e incrementar los mismos, como lo ha hecho Perú y Colombia con la firma de Tratados de Libre Comercio con Estados Unidos, ya que éste es uno de sus principales compradores (40% exportaciones colombianas, 16% exportaciones peruanas). En contraste, Ecuador cuyo principal mercado es Estados Unidos (34% exportaciones) no tiene firmado ningún tratado de libre comercio aparte del Atpdea el cual se encuentra únicamente renovado hasta el 2013.

CUADRO N. 47
EXPORTACIONES E IMPORTACIONES PAÍSES

País	Exportaciones (millones)	Importaciones (millones)	Exportaciones % PIB	Exportaciones/I mportaciones
Ecuador	17489.00	19,278.00	30.16%	0.91
Brasil	201915.00	181,649.00	9.67%	1.11
Peru	35565.00	28,815.00	22.65%	1.23
Colombia	39280.00	38,351.00	13.63%	1.02

Fuente: Capítulos Anteriores
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucia

3.4 COMPARACIÓN SOCIAL

Como se mencionó en capítulos anteriores, indicadores como el PIB o el PIB per cápita no demuestran el bienestar social de un país ni la correcta distribución de la riqueza del mismo. Es por eso, que con el fin de comparar el desempeño de los países estudiados dentro de este ámbito se escogieron dos indicadores especialmente elaborados para medir el bienestar de un país sin considerar su desempeño macroeconómico. Estos son el Índice de Desarrollo Humano y el Coeficiente Gini.

A continuación se podrá encontrar una tabla con el ranking mundial de acuerdo a su Índice de Desarrollo Humano siendo los más desarrollados cuyo índice se acerca más a 1 (uno) y menos desarrollados si su índice tiende a 0 (cero). Como se puede apreciar los cuatro países estudiados tiene un desarrollo humano similar, siendo este considerado como alto. Cabe recalcar que la media mundial de este índice es de 0.682, tomando en cuenta este indicador, los cuatro países se encuentran sobre la media. Sin embargo, tomando en cuenta la media de Latinoamérica y el Caribe, todos los países se encuentran bajo la media siendo esta 0.731

CUADRO N. 48
RANKING MUNDIAL DEL ÍNDICE DE DESARROLLO HUMANO

	Ranking	IDH
1	Noruega	0.943
4	Estados Unidos	0.910
12	Japon	0.901
23	España	0.878
45	Argentina	0.797
73	Venezuela	0.735
80	Peru	0.725
83	Ecuador	0.720
84	Brasil	0.718
87	Colombia	0.710
101	China	0.687
107	Paraguay	0.665
108	Bolivia	0.663
123	Sudafrica	0.619
134	India	0.547
145	Pakistan	0.504
169	Sudan	0.408
174	Etiopia	0.363
187	Congo	0.286

Fuente: PNUD

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucia

El Coeficiente Gini es el coeficiente que mide el nivel de desigualdad en los ingresos de la población, por ende la distribución de la riqueza, donde 1 (uno) corresponde la perfecta desigualdad y 0 (cero) la perfecta igualdad. A continuación, se podrá encontrar una tabla con el ranking mundial de acuerdo al Coeficiente Gini. Como se puede apreciar los cuatro países estudiados tienen una mala distribución de la riqueza, siendo Colombia el país con la peor distribución, seguido por Brasil, Ecuador y Perú. Se debe tomar en cuenta que la media mundial es de 0.403 colocando a los 4 países bajo la media. Esto es una desventaja para los países dado que al existir una mala distribución de la riqueza existe una mayor diferencia entre clases sociales, mayor pobreza y

genera un mayor descontento en la población, principalmente para Brasil y Perú quienes han tenido un gran crecimiento económico en los últimos años y éste no se ha visto reflejado en el total de su población.

CUADRO N. 49
RANKING MUNDIAL DEL COEFICIENTE DE GINI

Ranking	Pais	Coeficiente Gini
1	Dinamarca	0.247
13	Alemania	0.283
31	Canada	0.326
40	Suiza	0.337
58	Reino Unido	0.360
76	Portugal	0.385
94	Estados Unidos	0.408
102	China	0.425
113	Argentina	0.445
124	Peru	0.481
128	Ecuador	0.493
143	Brasil	0.547
145	Colombia	0.559
156	Seychelles	0.658

Fuente: <http://www.wolframalpha.com/input/?i=gini+coeficient>

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucia

Para finalizar, se compararan dos índices sociales más los cuales son la brecha de pobreza del porcentaje de la población que vive con 1.25 al día y la tasa de desempleo:

CUADRO N. 50
ÍNDICE DE DESEMPLEO Y POBREZA 1.25 USD POR DÍA 2010

País	Brecha de Pobreza (1.25 \$ al día)	Desempleo
Ecuador	2.00%	6.11%
Brasil	0.00%	6.70%
Peru	1.30%	8.10%
Colombia	3.80%	11.80%

Fuente: Capítulos Anteriores

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucia

Como se puede observar en el cuadro, Brasil ha eliminado la pobreza extrema, siendo considerado como una gran ventaja para el mismo, mientras que el 3.80% de la población colombiana vive con 1.25 USD al día, siendo de los cuatro países el que mayor pobreza extrema tiene. Sin embargo, cabe recalcar que todos los países se encuentra bajo la brecha de pobreza promedio mundial la cual es del 6.70%.

En cuanto a la tasa de desempleo, de los cuatro países estudiados únicamente Colombia supera la tasa promedio de desempleo mundial la cual es de 9.73%. El que tiene una menor tasa de desempleo es Brasil seguido por Perú, estos países han trabajado muy fuerte por aumentar las plazas de empleo fijas a través de políticas para fortalecer el sector productivo, lo cual es una fortaleza del país.

En contraste, Ecuador que si bien tiene una menor tasa de desempleo que Perú y Brasil, tiene la mayor tasa de subempleo de la región, y la mayoría de las

nuevas fuentes de trabajo en este país han sido en el sector público a través de inversiones improductivas. Finalmente se encuentra Colombia, que tiene la tasa de desempleo más alta y al igual que Ecuador cuenta con un alto nivel de subempleo, es decir que estos dos países no generan fuentes de trabajo fijas ni estabilidad laboral para sus habitantes, lo cual es una debilidad.

4. ANÁLISIS DE LA BOLSA DE VALORES DE ECUADOR DURANTE EL PERÍODO 2005-2010

4.1 BREVE RESEÑA HISTÓRICA DE LAS BOLSAS DE VALORES DEL ECUADOR

Durante la historia de Ecuador, se presentaron fechas importantes que aportaron a la creación, manejo y control de las Bolsas de Valores ecuatorianas estudiadas, estas fechas son:

- **“Noviembre 4 de 1831:** Se autoriza poner en vigencia en el Ecuador el Código de Comercio de España de 1829.
- **Mayo 1 de 1882:** Entra en vigencia el primer Código de Comercio Ecuatoriano, que se refiere ya a las bolsas de Comercio.
- **Junio 26 de 1884:** Se crea la primera Bolsa de Comercio en Guayaquil.
- **Septiembre 26 de 1906:** Se expide el Código de Comercio de Alfaro.
- **Mayo de 1935:** Se crea en la Ciudad de Guayaquil la Bolsa de Valores y Productos del Ecuador C.A.
- **Mayo 19 de 1953:** En el Art. 15 del Decreto Ley de Emergencia No.09 se establece la Comisión de Valores.
- **Julio 4 de 1955:** En el Decreto Ejecutivo No. 34 se crea la Comisión Nacional de Valores.
- **Enero 27 de 1964:** Se expide la Ley de Compañías
- **Agosto 11 de 1964:** Se expide la Ley de la Comisión de Valores – Corporación Financiera Nacional sustituyendo a la Comisión Nacional de Valores.
- **Marzo 26 de 1969:** Se expide la Ley No.111 que faculta el establecimiento de bolsas de valores, compañías anónimas, otorgando facultad a la Comisión de Valores – Corporación Financiera Nacional para fundar y promover la constitución de la Bolsa de Valores de Quito C.A.
- **Mayo 30 de 1969:** Se autoriza el establecimiento de las Bolsas de Valores en Quito y Guayaquil.
- **Agosto 25 de 1969:** Se otorga Escritura de Constitución de la Bolsa de Valores de Quito C.A.
- **Septiembre 2 de 1969:** Se otorga Escritura Pública de Constitución de la Bolsa de Valores de Guayaquil C.A.

- **Mayo 28 de 1993:** Se expide la primera Ley de Mercado de Valores, en donde se establece que las Bolsas de Valores deben ser corporaciones civiles y dispone la transformación jurídica de las compañías anónimas.
- **Mayo 31 de 1994:** Se realiza la transformación jurídica de la Bolsa de Valores de Quito C.A. a la Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito.”¹¹⁴

La primera Bolsa de Valores en Guayaquil inicia en 1847, pero esta bolsa desapareció después de unos cuantos meses. En 1873 se constituye la llamada Bolsa Mercantil de Guayaquil misma que cerró sus puertas a inicios del siglo XX por causas desconocidas. En 1969, por una iniciativa de la Comisión de Valores Corporación Financiera Nacional (actual CFN), se promovió la apertura de la Bolsa de Valores de Guayaquil. La primera rueda en la BVG se llevó a cabo el 31 de agosto de 1970 y fue la primera bolsa del país en implementar el Sistema Electrónico Bursátil, conocido como Bolsa Electrónica¹¹⁵. En la actualidad es la Bolsa de Valores más grande, al ubicarse en Guayaquil, ciudad llamada como Capital Económica del Ecuador.

En la vida jurídica de la Bolsa de Valores de Quito se observan dos momentos de importancia: su primera fundación en 1969 en calidad de Compañía Anónima, producto de la iniciativa de la Comisión de Valores – Corporación Financiera Nacional. El segundo momento se presenta en 1993, año en el cual el mercado bursátil ecuatoriano sufrió un proceso de re-estructuración por la Ley de Mercado de Valores, en la misma se estableció que las Bolsas se transformen en Corporaciones Civiles sin fines de lucro, por esta razón en Mayo de 1994 la institución se transformó en la

¹¹⁴ BOLSA DE VALORES DE QUITO (2012) [<http://www.bolsadequito.info/inicio/quienes-somos/antecedentes-historicos/>] *Antecedentes históricos*

¹¹⁵ Cfr. BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL (2012) [<http://www.mundobvg.com/esp/institucion/historia.htm>] *Historia de la BVG*

Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito, este hecho se lo reconoce como la segunda fundación de esta entidad.

4.2 CARACTERÍSTICAS DE LAS BOLSAS DE VALORES DEL ECUADOR

4.2.1 Funciones

En su Art. 48, la Ley de Mercado de Valores¹¹⁶ establece como funciones que deben cumplir las Bolsas de Valores las siguientes:

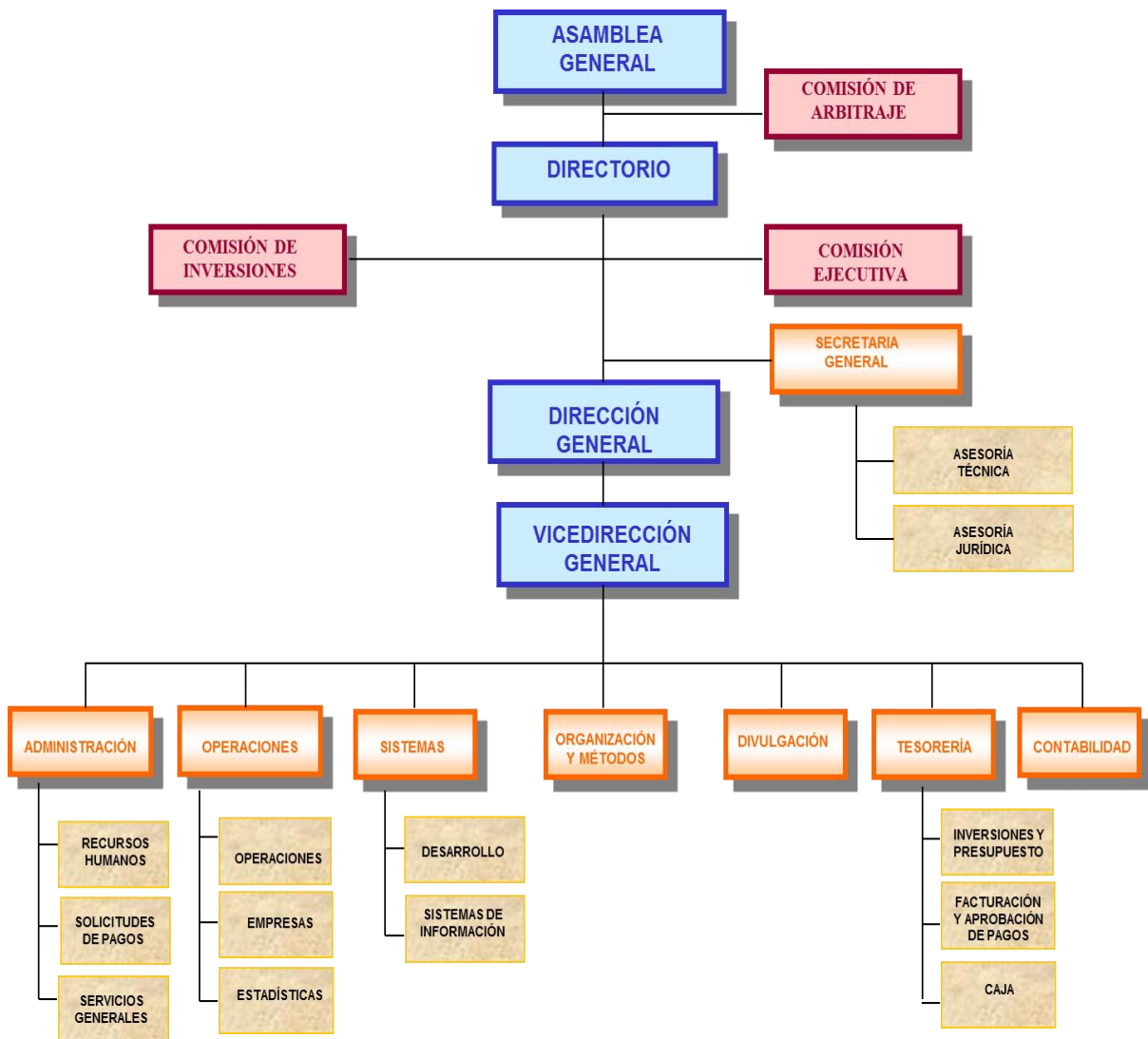
- Fomentar un mercado integrado, informado, competitivo y transparente;
- Establecer las instalaciones, mecanismos y sistemas que aseguren la formación de un mercado transparente, integrado y equitativo, que permitan la recepción, ejecución y liquidación de las negociaciones en forma rápida y ordenada;
- Mantener información actualizada sobre los valores cotizados en ellas, sus emisores, los intermediarios de valores y las operaciones bursátiles, incluyendo las cotizaciones y los montos negociados y suministrarla a la Superintendencia de Compañías y al público en general;
- Brindar el servicio de compensación y liquidación de valores;
- Expedir certificaciones respecto a precios, montos y volúmenes de operaciones efectuadas en bolsa y el registro de sus miembros, operadores de valores, emisores y valores inscritos; y,
- Realizar las demás actividades que sean necesarias para el adecuado desarrollo y cumplimiento de su función en el mercado de valores, de

¹¹⁶ Cfr. COMISIÓN DE LEGISLACIÓN Y CODIFICACIÓN (2006) [www.supercias.gov.ec/Documentacion/Mercado%20Valores/Marco%20Legal/Ley%20Mercado/Ley%20MV.pdf] **Ley de Mercado de Valores**

acuerdo a normas previamente autorizadas por el Consejo Nacional de Valores (CNV).

4.2.2 Organigrama

BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL
GRÁFICO N. 26
ORGANIGRAMA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL



Fuente: Bolsa de Valores de Guayaquil ¹¹⁷
Elaborado por: Bolsa de Valores de Guayaquil.

¹¹⁷ BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL (2012) [<https://www.mundobvg.com/bvgsite/quienes.htm>]
Quiénes somos?

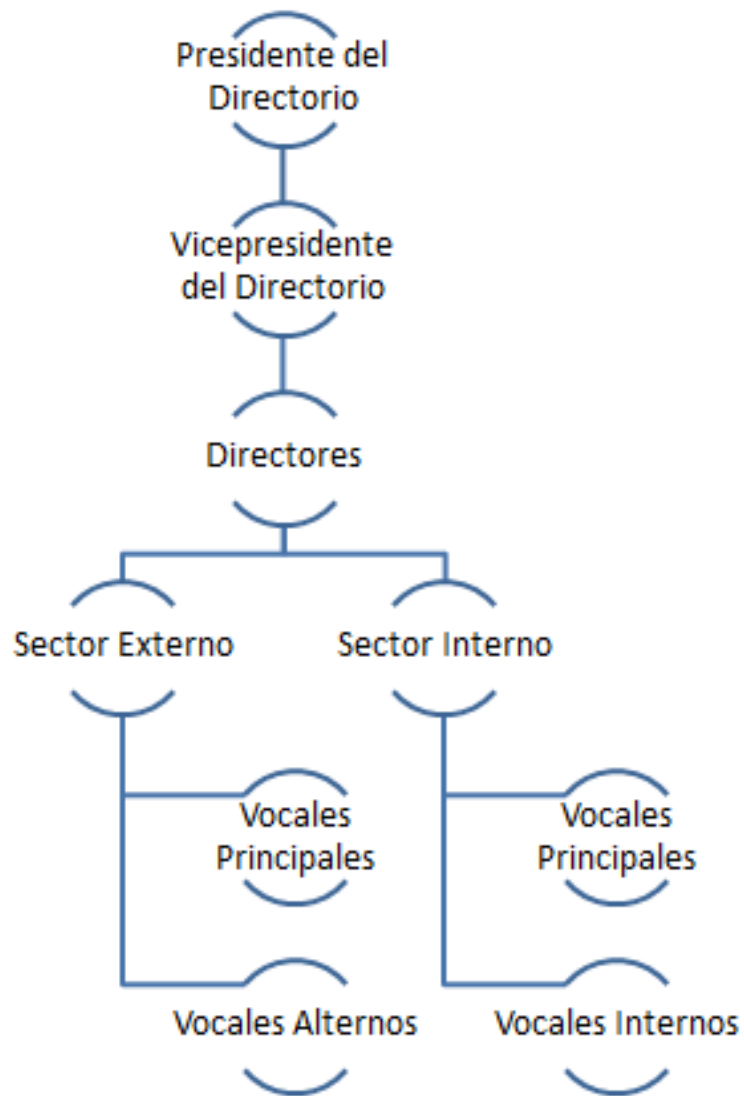
Bolsa de Valores de Quito (BVQ)

El Directorio de la Bolsa de Valores de Quito se compone de siete vocales principales, y a su vez cada uno de ellos cuenta con su respectivo alterno, todos son designados por la Asamblea General. Los vocales alternos sólo pueden actuar y cuentan con derecho al voto cuando estén remplazando a los vocales principales. De los siete vocales principales y alternos, cuatro de ellos, tanto principales como alternos, son elegidos del grupo de personas en el que se encuentran los administradores o representantes de las casas de valores miembros de la Corporación, y los tres restantes de fuera de su seno¹¹⁸. Ninguna casa de valores podrá tener más de un vocal principal o alterno en el Directorio de la Corporación.

El siguiente organigrama muestra la estructura de la Bolsa de Valores de Quito:

¹¹⁸ Al efecto se considera fuera del seno, a las personas que no sean representantes, administradores ni accionistas propietarios de más del diez por ciento (10%) del capital de la correspondiente casa de valores Miembro de la Corporación. Tomado de: [<http://www.bolsadequito.info/inicio/quienes-somos/directorio-y-comites/>]

GRÁFICO N. 27
ORGANIGRAMA BOLSA DE VALORES DE QUITO



Fuente: Bolsa de Valores de Quito ¹¹⁹
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

¹¹⁹ Cfr. BOLSA DE VALORES DE QUITO (2012) [<http://www.bolsadequito.info/inicio/quienes-somos/directorio-y-comites/>] *Directorio y comités*

4.2.3 Misión y Visión

Bolsa de Valores de Guayaquil

MISIÓN

Desarrollar el Mercado de Capitales del Ecuador sustentado en principios de transparencia, seguridad y sana competencia, generando servicios transaccionales y de información de constante incorporación tecnológica. La Misión incluye impulsar el desarrollo de la cultura financiera en la sociedad y la inserción del Ecuador en los mercados financieros internacionales.

VISIÓN

Crear los medios necesarios para contribuir a lograr la distribución eficiente de la riqueza.

Bolsa de Valores de Quito

MISIÓN Y OBJETIVOS

Somos una institución que contribuye al desarrollo del mercado de capitales y a la promoción de la cultura bursátil con la concurrencia de las casas de valores. Proveemos al mercado de servicios y mecanismos transaccionales de negociación de valores, con estándares internacionales de calidad, transparencia informativa, seguridad y precios competitivos. Nos respaldamos en las Prácticas de Buen Gobierno Corporativo, en un equipo humano competente y

comprometido, apoyados en la mejor tecnología y con la generación de los recursos necesarios para su crecimiento.

VISIÓN DE FUTURO

Ser la primera opción para el financiamiento y la inversión.

4.2.4 Instrumentos Financieros

En las Bolsas de Valores del Ecuador se negocian, tanto valores negociables de Renta Fija como valores negociables de Renta Variable^{120 121}. Para que un derecho de contenido económico sea considerado como un valor negociable, debe ser reconocido como tal por el Consejo Nacional de Valores (CNV)

Los valores de Renta Variable son el conjunto de activos financieros que no tienen un vencimiento fijo y cuyo rendimiento, en forma de dividendos y capital, variará dependiendo del rendimiento del emisor de los valores. Se pueden clasificar como:

- **Acción**, son las partes o fracciones iguales en que se divide el capital de una compañía.

¹²⁰ Cfr. BOLSA DE VALORES DE QUITO (2012) [<http://www.bolsadequito.info/inicio/conozca-el-mercado/que-se-negocia/>] *Qué se negocia*

¹²¹ Cfr. BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL (2012) [<https://www.mundobvg.com/bvg/site/productos.htm>] *Productos*

- **Dividendo acción** (Capitalización), ocurre cuando la empresa decide capitalizar utilidades y para ello entrega acciones en proporción con su tenencia.
- **Cuotas de Participación**, representan los aportes realizados por los constituyentes de un fondo colectivo, y que son valores negociables en el mercado y requieren de una calificación de riesgo.

Por su parte los valores de Renta Fija son aquellos cuyo rendimiento no depende de los resultados de la compañía emisora, sino que está pre-establecido en el momento de la emisión y es aceptado por las partes. Se pueden clasificar en cuatro valores:

- Valores de corto plazo con tasa de interés: plazo de vigencia 1 – 360 días, su rendimiento se determina por la tasa de interés.
 - Pagarés
 - Pólizas de Acumulación
 - Certificados de Depósito
 - Certificados de Inversión
 - Certificados de Ahorro
 - Certificados Financieros
 - Papel Comercial

- Valores de corto plazo con descuento: plazo de vigencia 1 – 360 días, su rendimiento se determina por el descuento en el precio de compra – venta.
 - Cupones
 - Letras de Cambio
 - Cartas de Crédito Domestica
 - Aceptaciones Bancarias
 - Certificados de Tesorería
 - Títulos del Banco Central TBC
- Valores de largo plazo: plazo de vigencia mayor a 360 días y devengan una tasa de interés.
 - Bonos del Estado
 - Cédulas Hipotecarias
 - Obligaciones
 - Valores de Titularización
- Otros valores

- Notas de Crédito, valores emitidos por el Servicio de Rentas Internas, que sirven para pagar impuestos o tributos. No cuentan con un plazo de vencimiento ni devengan interés, son negociados en bolsa en base a precio.

4.2.5 Participantes

De conformidad con la Ley de Mercado de Valores los partícipes del mercado de valores ecuatoriano son:

- Consejo Nacional Valores
- Superintendencia de Compañías
- Bolsas de Valores
- Casas de Valores
- Emisores de Valores
- Calificadoras de Riesgo
- Administradoras de Fondos y Fideicomisos
- Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores.
- Emisores
- Inversionistas

4.2.6 Mecanismos

Los valores inscritos en la Bolsa de Valores de Guayaquil¹²² son negociados a través del tradicional mecanismo centralizado de negociación de valores, Rueda de Bolsa, en el cual, la oferta y demanda de valores podrá efectuarse utilizando los procedimientos de:

- Rueda de Viva Voz
- Sistema Electrónico Bursátil
- Mecanismos de Subastas
 - Subasta Serializada e Interconectada de Oferta
 - Subasta Serializada e Interconectada de Demanda

Por su parte la Bolsa de Valores de Quito también se maneja mediante el mecanismo de “Rueda de Bolsa”, este mecanismo permite que de manera simultánea y activa, todos los operadores de valores puedan ofrecer, demandar y negociar valores en representación de sus respectivas Casas de Valores.

Dado que existen varias clases de ruedas de bolsa, según la naturaleza y de acuerdo a los reglamentos vigentes, se pueden clasificar de la siguiente forma:

- Rueda de Piso o Pregón a Viva Voz
 - Rueda Electrónica con su Sistema de Interconexión Bursátil Español
- SIBE-QUITO, adicionalmente la Bolsa de Valores de Quito cuenta

¹²² Cfr. BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL (2012) [<https://www.mundobvg.com/bvgsite/servicios.htm>]
Servicios

con el sistema denominado *Advanced Trader Sector Privado* para determinadas operaciones.

- Subastas Serializadas
 - Subasta de Oferta
 - Subasta de Demanda

4.3 MARCO LEGAL DEL FUNCIONAMIENTO DE LAS BOLSAS DE VALORES DEL ECUADOR

Los principales cuerpos normativos por los cuales se encuentra regulado el Mercado de Valores del Ecuador son:

- Constitución de la República del Ecuador publicado en el R.O. No. 449 de 20 de Octubre del 2008.
- Ley de Mercado de Valores publicada en el Suplemento del R.O. No. 20, de 7 de septiembre de 1998, posteriormente codificada en el R.O. Suplemento No. 215 de 22 de febrero de 2006.
- Reglamento General a la Ley de Mercado de Valores publicada en R.O. No. 87 de 14 de diciembre de 1998.
- Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores publicado en el R.O. Suplemento 1 de 8 de marzo de 2007.
- Autorregulación expedida por las Bolsas de Valores del Ecuador (Reglamento General de cada Bolsa de Valores).

4.4 PRINCIPALES INDICADORES DE LAS BOLSAS DE VALORES DEL ECUADOR EN EL PERÍODO 2005 – 2010

4.4.1 Índices de la Bolsa de Valores de Guayaquil¹²³

- EL BVG índice muestra la evolución de una canasta representativa de acciones.
- El IRECU-BVG índice a nivel nacional que se ajusta por los movimientos de capital y por la entrega de dividendos en efectivo.
- El IPECU-BVG índice de precios del mercado accionario ecuatoriano, que refleja la evolución del mismo y se ajusta con los movimientos de capital.

4.4.2 Índices de la Bolsa de Valores de Quito

- ECU-INDEX es un indicador nacional del precio de las acciones que sirve para mostrar la evolución general de precios del mercado accionario a nivel nacional.¹²⁴
- IVQ (Índice de Volumen de Bolsa de Valores Quito) muestra la tendencia del volumen negociado en un día respecto al volumen promedio negociado en los dos meses anteriores, su resultado define si el día está al alza o disminuyendo.¹²⁵

¹²³ Cfr. BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL (2012) [<https://www.mundobvg.com/bvg/site/estadisticas/indiacci.asp>] *Estadísticas*

¹²⁴ Cfr. PINOS J. (2011) [<http://es.scribd.com/doc/63747393/71/ÍNDICE-DE-COTIZACION-DE-ACCIONES-ECU-INDEX>] *Índice de cotización de Acciones ECU-ÍNDICE para Guía Integrada MDV*. Pág. 59.

¹²⁵ Cfr. SALAZAR C. (S.A.) [<http://bibdigital.epn.edu.ec/bitstream/15000/1166/1/CD-2004.pdf>] *Acciones y obligaciones cotizadas en la Bolsa de Valores de Quito como alternativa para la inversión de remesas*

5. ANÁLISIS DE LAS PRINCIPALES BOLSAS DE VALORES DE LA UNASUR.

5.1 ANÁLISIS DE LA BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO

5.1.1 Origen de la Bolsa de Valores de São Paulo

La Bolsa de Valores de São Paulo también conocida como BOVESPA, fue fundada el 23 de Agosto de 1890. Al igual que el resto de las bolsas brasileras, era una empresa estatal hasta que en los años 60, tras una serie de reformas financieras y del mercado de valores, paso a ser una asociación civil autónoma y sin fin de lucro, con autonomía administrativa, financiera y patrimonial, operando bajo la supervisión de la Comisión de Valores Móviles¹²⁶

En esta época, se introdujo sistemas de computadora y automatización al mercado de valores brasileño, por lo que para 1972 contaba con información conectada y en tiempo real gracias a una red, al mismo tiempo se implementaron servicios en línea entre agencias. En 1997, se introdujo un nuevo sistema de negociación, el cual extiende el procesamiento de información aportando al aumento del volumen de transacciones realizadas.¹²⁷

¹²⁶ Cfr. CURSOS FOREX (2011) [http://www.cursos-forex.com/bolsa_valores/Bolsa_Valores_Sao_Pablo.html]
Bolsa de Valores de São Paulo

¹²⁷ Cfr. *Ibíd.*

En 1999 se introdujo dos sistemas que ayudan a pequeños y medianos inversionistas, permitiendo a los usuarios comprar y vender dentro de la bolsa de valores a través de Internet, y realizar transacciones incluso después del cierre de la jornada. En el 2000, la bolsa de valores de Río de Janeiro transfirió las negociaciones y títulos patrimoniales a la BOVESPA. El 8 de mayo del 2008, se anunció la fusión de BOVESPA y la Bolsa de Futuros y Mercancías de Brasil, creando así una de las bolsas más grandes del mundo.¹²⁸

5.1.2 Características de las Bolsas de Valores de São Paulo:

A continuación se presentarán las principales características del funcionamiento de la Bolsa de Valores de São Paulo:

5.1.2.1 Funciones:

Dentro de sus principales funciones se encuentran¹²⁹:

- Vigilar el intercambio de valores para la organización, desarrollo y mantenimiento de mercados libres y abiertos para el comercio de todo tipo de valores, títulos o contratos que tengan como respaldo indicador y tasas relacionadas directa o indirectamente.

¹²⁸ Cfr. BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (2012) [<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/intros/intro-sobre-a-bolsa.aspx?idioma=pt-br#>] ***Sobre a Bolsa***

¹²⁹ Cfr. CORPORATE BYLAWS (S.A.) [<http://www.bmfbovespa.com.br/en-us/bmfbovespa/download/BMF-BOVESPA-Corporate-Bylaws.pdf>] ***Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros***

- Mantener sistemas para el comercio y subasta de valores, derivados, derechos y títulos en el mercado bursátil o en el mercado *over-the-counter*
- Registro, compensación, liquidación física y financiera a través de un órgano interno o una empresa especialmente incorporada para este propósito.
- Prestación de servicios de depositario centralizado y custodio de valores y cualesquiera activos físicos y financieros.
- Clasificar, analizar, cotizar, elaborar estadísticas, formar al personal, elaborar estudios, publicaciones, información y software relacionados con los participantes de los mercados en el marco de la compañía.
- Brindar soporte técnico, administrativo y tecnológico para el desarrollo del mercado.

5.1.2.2 Misión y Visión:

Su misión es el ser líder del mercado de valores y derivados de América Latina y actuar en la dinámica macroeconómica de crecimiento de

mercado latinoamericano con excelencia operacional y actitudes socialmente responsable, mientras que su visión es el posicionar no únicamente a la bolsa sino a Brasil como centro financiero internacional de negociación de acciones, commodities y otros instrumentos financieros¹³⁰.

5.1.2.3 Estructura:

BOVESPA se encuentra administrada por un consejo de administración y una dirección ejecutiva. Los miembros del consejo son elegidos anualmente por los accionistas, mientras que la dirección ejecutiva es elegida por los miembros del consejo de administración, los electores deben asegurarse de que los elegidos cumplan con los objetivos estratégicos y velen por los intereses del accionista.

El consejo cuenta con 11 miembros y tiene como fin el plantear las estrategias de la bolsa, mientras que la dirección ejecutiva tiene que ejecutar y monitorear las estrategias. Dentro de la junta directiva se encuentra el director presidente, la directora ejecutivo-financiero, corporativo y de RI, el director ejecutivo de operaciones, *clearing* y

¹³⁰ Cfr. BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (2012) [http://ri.bmfbovespa.com.br/site/portal_investidores/pt/a_bovespa/perfil/perfil.aspx] ***Perfil e Histórico***

depositaria, el director ejecutivo de tecnología y seguridad de la información y el director ejecutivo de productos y clientes.¹³¹

5.1.2.4 Instrumentos Financieros:

Entre los instrumentos financieros negociados en la bolsa se encuentran los siguientes:

RENTA VARIABLE: Son aquellos cuya rentabilidad, medida principalmente por los cambios de precio o cotización, es variable debido a factores externos como: el entorno, el desempeño de la empresa y la política de dividendos; otorgando a su dueño derechos de propiedad sobre el patrimonio de la empresa. Dentro de estos se puede encontrar:

- **Acciones comunes:** Son valores emitidos por empresas constituidas como sociedades anónimas que otorgan beneficios como participación en el capital y utilidades, y derecho a voto. Estas pueden ser en moneda nacional o moneda extranjera.
- ***Brazilian Depositary Receipts:*** Son certificados de depósito de valores mobiliarios emitidos en Brasil que representan valores

¹³¹ Cfr. BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (2011) [<http://www.bmfbovespa.com.br/en-us/bmfbovespa/download/BMFVOVESPA-Relatorio-Anual-2011.pdf>] ***Anual Report 2011***

mobiliarios de emisión de compañías abiertas con sede en el exterior.¹³²

- **Fondo de Índice (ETF):** Fondos formados por acciones de diversas empresas que acompañan el movimiento de los principales índices de bolsa.
- **Fondo de Inversión Mobiliaria:** Son fondos que invierten en emprendimientos inmobiliarios, el capital es distribuido una vez que se obtenga el resultado de dicho fondo.
- **Valores Listados en NYSE o NASDAQ**

VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA: Son aquellos cuya rentabilidad se mide básicamente en términos de una tasa de interés fija, o de una tasa de interés determinada otorgan a su poseedor derechos crediticios. Dentro de este se pueden encontrar:

- **Bonos del Tesoro Nacional:** Son valores que representan una deuda contraída por el gobierno.
- **Certificados Inmobiliarios por cobrar:** Son certificados a largo plazo de créditos inmobiliarios.

¹³² Cfr. BOLSA DE VALORES DE BRASIL (2012) [<http://www.bmfbovespa.com.br/es-es/mercados/otros-mercados/bdrs-brazilian-depository-receipts/bdrs-brazilian-depository-receipts.aspx?idioma=es-es>] **BDRs** – *Brazilian Depositary Receipts*

- **Bonos Corporativos:** Son valores que representan una deuda contraída por una empresa y que pagan una renta fija, es decir, reditúan intereses a una tasa definida que puede ser fija, variable o reajutable.

OTROS TÍTULOS: Entre estos se encuentran otros títulos de deuda como lo son las letras de cambio y pagares, así como negociaciones de derivados financieros como son los mercados de futuro, en el cual se transan contratos en los cuales las partes se comprometen a comprar o vender en el futuro.

5.1.2.5 Participantes:

Entre los participantes que intervienen en el Mercado de Valores de São Paulo se encuentran:

- BOVESPA
- Emisores: Empresas o entidades gubernamentales que emiten títulos valores.
- Inversionistas: Persona natural o jurídica que invierte en el mercado de valores.

- La Superintendencia del Mercado de Valores.
- Corredoras de Bolsa: Intermediarios del mercado bursátil encargados de realizar las operaciones de compra y venta que los inversionistas les solicitan; a cambio cobran una comisión, que es determinada libremente por cada una de ellas en el mercado.
- Agentes de Custodia y Compensación
- Consejo Monetario Nacional
- Banco Central de Brasil
- Comisión de Valores Mobiliarios

5.1.2.6 Mecanismos:

Dentro de los medios de negociación que se pueden encontrar en BOVESPA, se encuentra la Mega Bolsa, que es una plataforma electrónica de negociación de alto desempeño aplicado para acciones principalmente, BOVESPA fix que es un ambiente integrado de

negociación, liquidación y custodia de títulos privados de renta fija, todas las ordenes de este sistema son manejados de manera electrónica. Todas estas negociaciones puede realizarlas el cliente directamente o a través del corredor de bolsa.

5.1.3 Marco Legal de Funcionamiento de la Bolsa de Valores de São Paulo:

Los mercados de capitales brasileños y los sistemas financieros están regulados y supervisados por: el Consejo Monetario Nacional (Conselho Monetário Nacional - "CMN"), el Banco Central de Brasil (Banco Central do Brasil - "Banco Central") y la Comisión de Valores Mobiliarios (Comissão de Valores Mobiliários - "CVM").

De conformidad con la normativa brasileña, la creación y funcionamiento de los mercados de valores organizados y los sistemas de custodia y liquidación requerirá la autorización previa de la CVM y del Banco Central, en función del mercado. Por otra parte, las entidades que se dedican a estas actividades y sus agentes están sujetas a la supervisión normativa específica y estricta.¹³³

La Bolsa de Valores de São Paulo se rige bajo la Ley Corporativa (6.404/1976) y la Ley de Comisión de Valores (6.385/1976). Adicionalmente, existen reglamentos establecidos por la Comisión de Valores Brasileira para cada tipo

¹³³ Cfr. BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (2012) [<http://www.bmfbovespa.com.br/es-es/inversores-no-residentes/reglamento-en-brasil/reglamento-en-brasil.aspx?Idioma=es-es>] *Reglamento en Brasil*

de instrumento financiero emitido por la Bolsa, así como reformas planteadas por la misma bolsa de valores con el fin de mejorar su gobierno corporativo. Cabe recalcar que todas estas mejoras y reglamentos fueron establecidos con la ayuda de una serie de instituciones nacionales y extranjeras como lo es el Instituto Brasileiro de Gobierno Corporativo, el CVM, el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, y la Organización para la Cooperación Económica y de Desarrollo.

5.1.4 Principales Índices Bursátiles de la Bolsa de Valores de São Paulo:

A continuación se podrán encontrar los principales indicadores bursátiles utilizados por BOVESPA¹³⁴:

- **IBOVESPA:** Conocido como el índice BOVESPA principal indicador del mercado de valores brasileiro, muestra el rendimiento promedio del mercado de valores de las acciones con mayor negociación.
- **IBRX-50:** Índice de Brasil, muestra el retorno de un portafolio teórico compuesto por 50 de las principales acciones negociadas en la bolsa.
- **IBRX:** Similar al anterior, únicamente con la diferencia de que en éste se consideran 100 acciones en lugar de 50.

¹³⁴ Cfr. BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (2012) [<http://www.bmfbovespa.com.br/indices/BuscarIndices.aspx?idioma=en-us>] *Indices*

- **IBRA:** Muestra el rendimiento de todas las compañías listadas en la BOVESPA dentro de un criterio específico.
- **MLCX:** Mide el rendimiento de grandes y medianas compañías de acuerdo a su capitalización.
- **SMLL:** Mide el rendimiento de pequeñas compañías de acuerdo a su capitalización.
- **IDIV:** Mide el rendimiento de las compañías que han brindado los mayores dividendos a sus accionistas.

5.2 ANÁLISIS DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA

5.2.1 Origen de la Bolsa de Valores de Lima

La Bolsa de Valores de Lima tuvo sus orígenes el 31 de Diciembre de 1860 tras el nacimiento de la Bolsa Comercial de Lima, cuya creación se realizó con el fin de establecer un lugar fijo para realizar transacciones del estado peruano y de importantes comerciantes.¹³⁵

La Bolsa resurgió en 1898 impulsada por el presidente Nicolás de Pierola, a partir de esta fecha se editó el primer número del Boletín de la Bolsa Comercial, el mismo que aún es publicado. Adicionalmente se comenzaron a negociar acciones, bonos y cédulas, destacando las de bancos, aseguradoras y de la deuda peruana.¹³⁶

A raíz de la incertidumbre generada por la crisis mundial de 1929 y las guerras mundiales, se generaron una serie de cambios institucionales, creando así una nueva Bolsa de Comercio de Lima en 1951, cuya principal misión fue educar a la gente para negociar en la Bolsa y crear un verdadero mercado de valores. En el primer centenario una de sus grandes inquietudes fue educar para negociar en

¹³⁵ Cfr. BOLSA DE VALORES DE LIMA (2012) [http://www.bvl.com.pe/acerca_resenahistorica.html] *Reseña Histórica*

¹³⁶ Cfr. *Ibíd.*

Rueda de Bolsa y la creación de un verdadero mercado de valores. De tal manera que en 1971, se fundó la actual Bolsa de Valores de Lima.¹³⁷

En los años siguientes se dieron cambios importantes hasta llegar al actual sistema electrónico de negociación y de servicios de información; “asimismo, mediante Asamblea General Extraordinaria de Asociados, de 19 de Noviembre de 2002, se acordó la transformación de la Bolsa de Valores de Lima a sociedad anónima, a partir del 01 de enero de 2003”¹³⁸.

5.2.2 Características de las Bolsas de Valores de Lima:

A continuación se presentaran las principales características del funcionamiento de la bolsa de valores de Lima:

5.2.2.1 Funciones:

Según sus estatutos, la Bolsa de Valores de Lima tiene las siguientes funciones¹³⁹:

- Brindar a sus participantes los locales, sistemas y mecanismos que les permitan disponer de información transparente de las

¹³⁷ Cfr. *Ibíd.*

¹³⁸ Cfr. BOLSA DE VALORES DE LIMA (2012) [http://www.bvl.com.pe/acerca_resenahistorica.html] **Reseña Histórica**

¹³⁹ Cfr. BOLSA DE VALORES DE LIMA (2012) [http://www.bvl.com.pe/acerca_funciones.html] **Funciones**

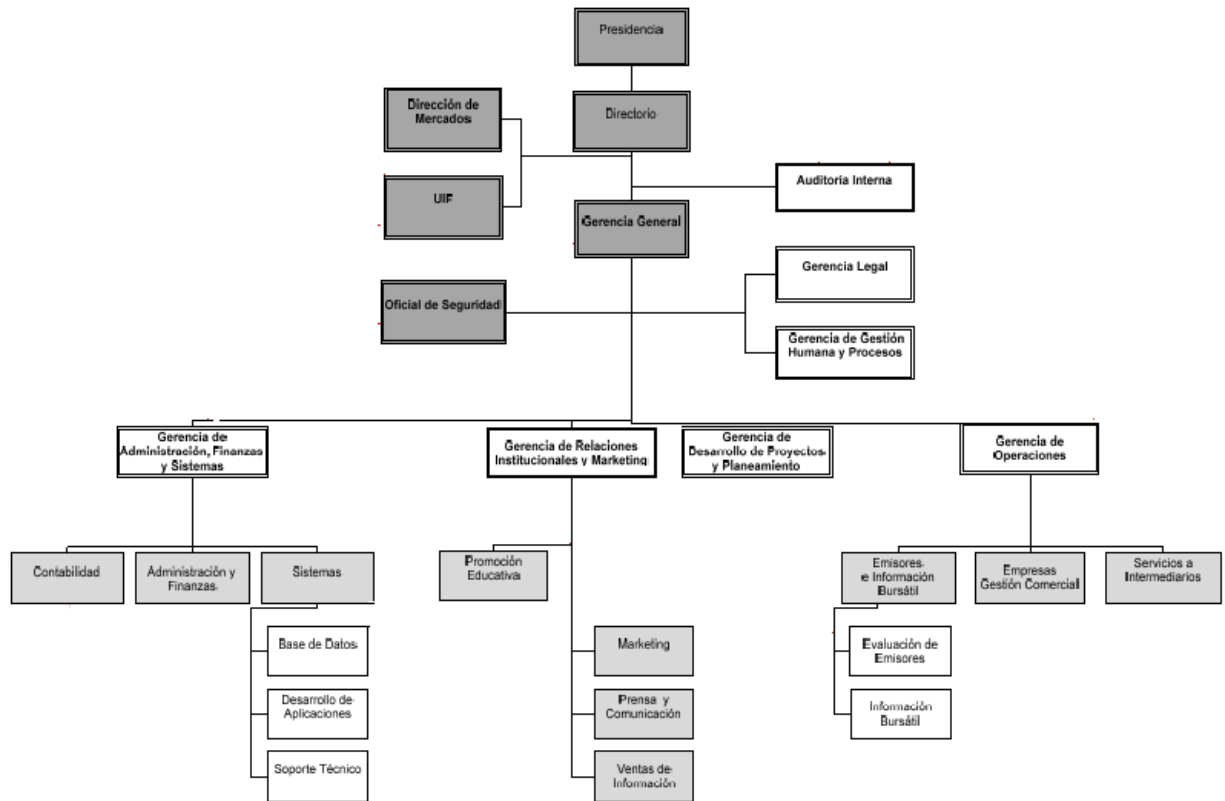
propuestas de compra y venta de los valores, la imparcial ejecución de las órdenes respectivas y la liquidación eficiente de sus operaciones.

- Fomentar las negociaciones de valores, realizando las actividades y brindando los servicios para ello, procurando el desarrollo creciente del mercado.
- Inscribir, apegándose a las disposiciones legales y reglamentarias, valores para su negociación en Bolsa, y registrarlos.
- Ofrecer información al público sobre los Agentes de Intermediación y las operaciones bursátiles.
- Divulgar y mantener a disposición del público información sobre la cotización de los valores, así como de la marcha económica y los eventos trascendentes de los emisores.

5.2.2.2 Estructura:

La Bolsa de Valores de Lima cuenta con seis gerencias, siendo la principal la gerencia general, encargada de dirigir las operaciones dentro de los límites que le confiere el estatuto y las políticas establecidas por el Directorio. A continuación se encuentra el Organigrama estructural donde se puede apreciar un poco mejor la distribución de la Bolsa de Valores de Lima:

GRÁFICO N. 28 ORGANIGRAMA BOLSA DE VALORES DE LIMA



Fuente: Bolsa de Valores de Lima ¹⁴⁰

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucía

5.2.2.3 Misión y Visión:

Su misión es “promover e incentivar el financiamiento y la inversión a través de instrumentos del mercado de valores, sustentado en servicios

¹⁴⁰ BOLSA DE VALORES DE LIMA (2012) [bvl.com.pe/acerca.html] *Directores y Comités*

eficientes y plataformas confiables.”¹⁴¹ Mientras que su visión es “ser la plataforma de acceso al Mercado de Capitales del Perú”¹⁴².

5.2.2.4 Instrumentos Financieros:

Entre los instrumentos financieros negociados en la bolsa se encuentran los siguientes:

RENTA VARIABLE:

- Acciones comunes.
- **Acciones de Inversión:** Es un tipo de acción exclusiva de Perú, fue creada por el gobierno militar para dar participación a los trabajadores de las utilidades y patrimonio, más no derecho a voto.
- **Juniors:** Tipos de acciones emitidas por mineras *junior*, con el fin de apoyar a su crecimiento.

¹⁴¹ BOLSA DE VALORES DE LIMA (2012) [http://www.bvl.com.pe/acerca_mision.html] **Misión**

¹⁴² *Ibíd.*

- ***American Depositary Receipts***: Es un certificado negociable de un banco estadounidense que equivale a un número específico de acciones de un mercado extranjero negociado en dólares estadounidenses.¹⁴³
- **Certificados de Participación de Fondos de Inversión**: “Son valores mobiliarios representativos de derechos de participación que confieren a su titular una parte alícuota de los recursos provenientes de un fondo. Estos pueden ser en moneda nacional o moneda extranjera.”¹⁴⁴
- **Certificados de Suscripción Preferente**: “Títulos emitidos por las sociedades anónimas cuyas acciones están sometidas a cotización en Bolsa, en donde la Junta General de Accionistas acuerda aumentar el capital con nuevos aportes, a fin de dar oportunidad a los accionistas a que ejerzan su derecho de preferencia.”¹⁴⁵
- Valores Listados en NYSE o NASDAQ

¹⁴³ Cfr. INVESTOPEDIA (2012) [<http://www.investopedia.com/terms/a/adr.asp#axzz1sueiFsaU>] *Definition of ‘American Depositary Receipt – ADR’*

¹⁴⁴ BOLSA DE VALORES DE LIMA (2012) [<http://www.bvl.com.pe/emision/glosario-c.html>] *Glosario*

¹⁴⁵ *Ibídem.*

VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA:

- **Bonos:** Estos pueden ser:
 - Corporativos
 - Subordinados
 - Arrendamiento Financiero
 - Deuda soberana
 - Hipotecarios

- **Valores MIENM:** Son los valores negociados en el mercado de instrumentos de emisión no masiva, entre ellos se encuentran:
 - Pagarés
 - Letras de Cambio
 - Facturas

5.2.2.5 Participantes:

Entre los participantes que intervienen en el Mercado de Valores de Lima se encuentran:

- Bolsa de Valores de Lima

- Emisores: Empresas o entidades gubernamentales que emiten títulos valores.
- Inversionistas: Persona natural o jurídica que invierte en el mercado de valores.
- La Superintendencia del Mercado de Valores: Organismo especializado que tiene por finalidad velar por la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados bajo su supervisión, la correcta formación de precios y la difusión de toda la información necesaria para tales propósitos¹⁴⁶.
- Sociedades Agentes de Bolsa (SABs): Son los únicos intermediarios del mercado bursátil autorizados y supervisados por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) encargada de realizar las operaciones de compra y venta que los inversionistas les solicitan; a cambio cobran una comisión, que es determinada libremente por cada una de ellas en el mercado.
- CAVALVI SA ILV: Es una sociedad anónima que tiene por objeto el registro, compensación, liquidación y transferencia de

¹⁴⁶ Cfr. SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES (2012) [http://www.conasev.gob.pe/Frm_VerArticulo.aspx?data=BB59C7F473A6A3A7364E3D611A6E59708F2EC053FD3AD4533881D5B48E6C9458CAFA3A] *Finalidad y Funciones*

valores, una vez que estos hayan sido negociados en la Bolsa de Valores.

5.2.2.6 Mecanismos:

Los principales medios de negociación que se encuentran en el mercado de valores de Lima son: El agente promotor o (SAB) que actúa en el mercado con la finalidad de formular diariamente ofertas de compra y venta de valores específicos, el *day trade* que es el mecanismo que permite a los inversionistas y emisores, comprar y vender valores en el mismo día, la negociación por lotes, es decir una negociación masiva de valores, la negociación electrónica remota, y las subastas que se utilizan principalmente para colocaciones primarias u ofertas públicas de venta, y ejecuciones forzosas.

5.2.3 Marco Legal de Funcionamiento de la Bolsa de Valores de Lima:

La Ley de Mercado de Valores rige sobre la Bolsa de Valores de Lima, Decreto Legislativo N°861, así como de reglamentos establecidos bajo resoluciones de la Superintendencia de Mercado de Valores, entre estos reglamentos se encuentran:

- Reglamento de operaciones
- Reglamento de inscripción y exclusión de valores

- Reglamento de vigilancia
- Reglamento de hechos de importación reservada y otras publicaciones.
- Reglamento de operaciones en el mecanismo centralizado de negociación e instrumentos de emisión no masiva.
- Reglamento del director de mercados.
- Reglamento del fondo de garantía.

5.2.4 Principales Índices Bursátiles de la Bolsa de Valores de Lima:

Existen cuatro principales Indicadores Bursátiles en la bolsa peruana, los cuales son:

- **Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBVL):** Es un indicador que mide el comportamiento del mercado bursátil y sirve para establecer comparaciones respecto a los rendimientos alcanzados por los diversos sectores participantes en la Bolsa, en un determinado período de tiempo. Se determina en base a una cartera conformada por las acciones más significativas de la negociación bursátil, seleccionados en base a su frecuencia de negociación, monto de negociación y número de operaciones.¹⁴⁷
- **Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima (ISBVL):** Es un indicador que mide las variaciones en las cotizaciones de las 15 acciones

¹⁴⁷ Cfr. BOLSA DE VALORES DE LIMA (2012) [<http://www.bvl.com.pe/eduayuda.html>] **Preguntas Frecuentes**

más representativas de la Bolsa de Valores de Lima, el mismo que permite mostrar la tendencia del mercado bursátil en términos de los cambios que se producen en los precios de las acciones.¹⁴⁸

- **Índice Nacional de Capitalización (INCA):** Es un índice bursátil conformado por las 20 acciones más líquidas que listan en la Bolsa de Valores de Lima. La importancia (peso) de cada acción en la composición del índice se determina por el tamaño de mercado (capitalización) de las mismas, considerando únicamente la porción del total de acciones que es susceptible de ser negociado habitualmente en bolsa (*free float*).
- **Índice de Buen Gobierno Corporativo (IBGC):** Es un indicador estadístico que tiene como objeto reflejar el comportamiento de los precios de las acciones de aquellas empresas listadas que adoptan buenas prácticas de gobierno corporativo (iniciativas para proteger los intereses de la compañía y accionistas).

5.3 ANÁLISIS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA

5.3.1 Origen de la Bolsa de Valores de Colombia

El mercado de capitales colombiano se caracterizaba por su baja liquidez y por sus pocos instrumentos financieros disponibles. Esto sumado a la gran

¹⁴⁸ Cfr. Ibídem.

diversidad de escenarios de negociación, provocaba que sea más costosa la negociación de valores, lo mismo que representaba una dificultad importante para desarrollar un mercado de valores con más participantes y mayores posibilidades de negocios, existían tres bolsas de valores: la Bolsa de Valores de Bogotá, creada en 1929; la Bolsa de Valores de Medellín, creada en 1991; y la Bolsa de Valores de Occidente, creada en 1982.¹⁴⁹

Es así que el 3 de julio de 2001, la historia del mercado de valores de Colombia cambió, esto fue debido a la integración de las bolsas de Bogotá, Medellín y Occidente, dicha integración produjo el nacimiento de la Bolsa de Valores de Colombia¹⁵⁰.

En diciembre de 2004, la BVC implementó un Sistema de Gestión de Calidad bajo la norma internacional ISO 9001 versión 2000, el cual fue certificado por la firma Icontec, cuya cobertura es integral, es decir, cobija todos los procesos y sedes de la organización.

En la actualidad ocupa el tercer puesto entre las principales Bolsas de Valores de la UNASUR.

¹⁴⁹ Cfr. BURÓ DE ANÁLISIS (2011) [<http://www.burodeanalisis.com/2011/06/01/sin-la-fusion-de-las-bolsas-de-quito-y-guayaquil-no-se-puede-pensar-en-integracion-regional-segun-diego-borja/>] *Sin la fusión de las Bolsas de Quito y Guayaquil no se puede pensar en integración regional, según Diego Borja*

¹⁵⁰ Cfr. BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA (2012) [<http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/AcercaBVC/conozcanos?action=dummy>] *Conózcenos*

5.3.2 Principales Características de la Bolsa de Valores de Colombia

5.3.2.1 Funciones

Su función principal es canalizar los recursos del público hacia la inversión en empresas. Para ello debe cumplir las siguientes funciones:

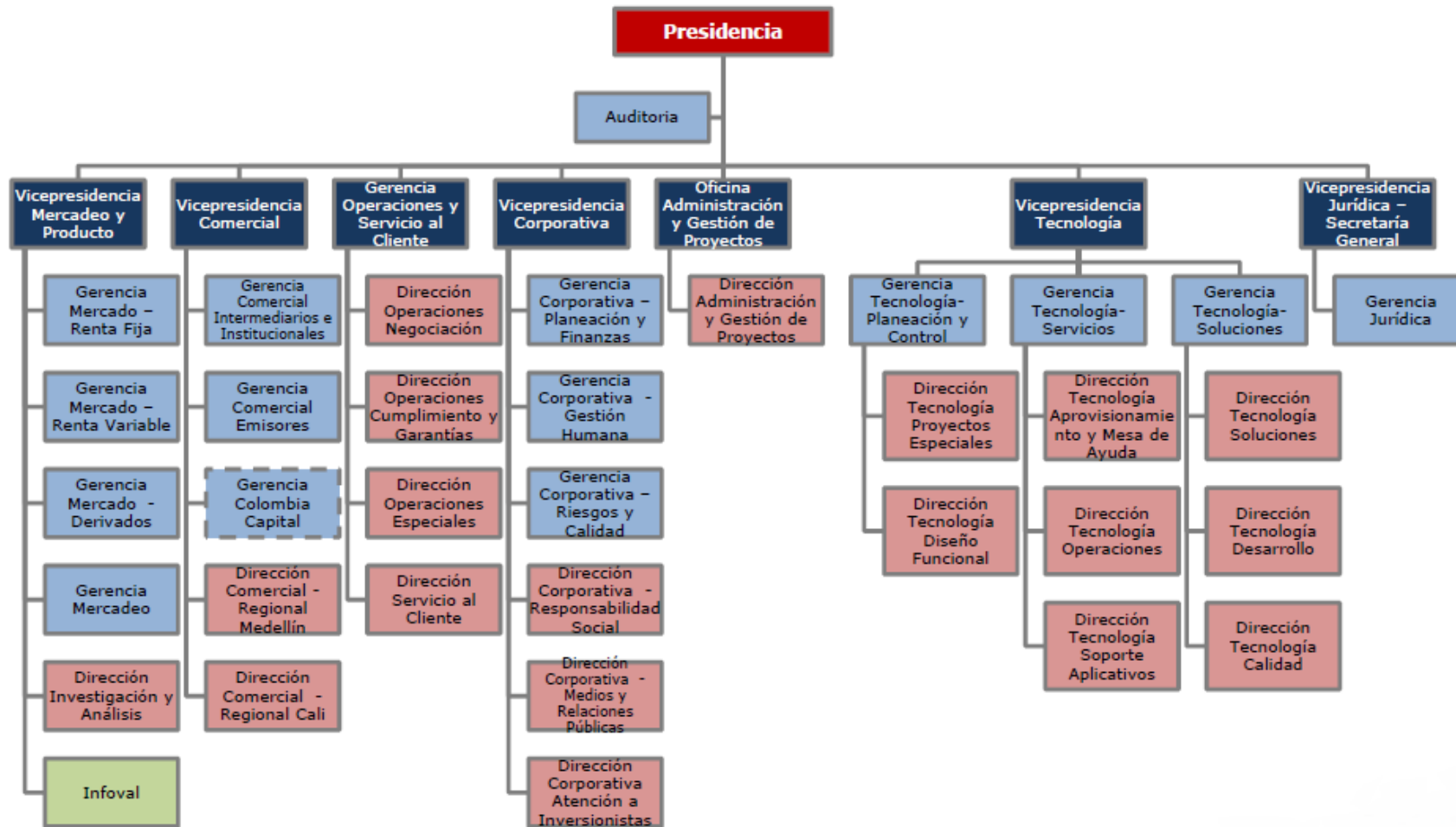
- “Mantener en funcionamiento un mercado bursátil debidamente organizado que ofrezca a sus participantes condiciones de seguridad y honorabilidad, y en donde sea posible una apropiada formación de precios y toma de decisiones, como consecuencia de niveles adecuados de eficiencia, de competitividad y de flujos de información oportunos, suficientes y claros, entre los agentes que en él intervienen.
- Fomentar las transacciones en títulos valores.
- Reglamentar las actuaciones de sus miembros y velar por el cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias que permitan el desarrollo favorable del mercado y de las operaciones bursátiles.
- Inscribir los títulos valores a ser negociados en bolsa realizando previamente la revisión de los requisitos legales establecidos para tal fin.
- Suministrar al público toda la información de que dispone sobre los títulos valores y la forma como se transan en el mercado.
- Servir de lugar de negociación de títulos valores a través de las ruedas, sesiones bursátiles o reuniones públicas de negociación en bolsa.
- Organizar y fomentar la negociación de divisas por parte de sus miembros.”¹⁵¹

5.3.2.2 Organigrama

Véase en la página 149.

¹⁵¹ BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA (2009) [<http://bolsadevaloresdecolombia.blogspot.com/2009/09/principales-funciones-de-la-bvc.html>] **Principales Funciones de la BVC**

GRÁFICO N. 29
ORGANIGRAMA DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA



Elaborado por: Bolsa de Valores de Colombia

5.3.2.3 Misión y Visión

MISIÓN DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA

Contribuir al crecimiento y desarrollo del mercado de capitales, posicionando a la Bolsa como un centro bursátil / financiero en la región que proporciona soluciones integrales. La Bolsa es confiable, transparente, eficiente y admirada por su innovación, conexión con el cliente y capacidad de aprendizaje.

VISIÓN DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA

Para el 2015 la BVC será uno de los tres principales foros de negociación de Latinoamérica, conservando su condición de líder en el ámbito nacional. Reconocida por las empresas como una opción real para financiar su crecimiento y por sus accionistas como una empresa rentable.

5.3.2.4 Instrumentos Financieros

La Bolsa de Valores de Colombia está consolidada en el país como la administradora de los mercados: accionario, cambiario, de derivados y de renta fija.

- Títulos de renta variable: Acciones y Bonos Obligatoriamente Convertibles en Acciones (BOCEAS)

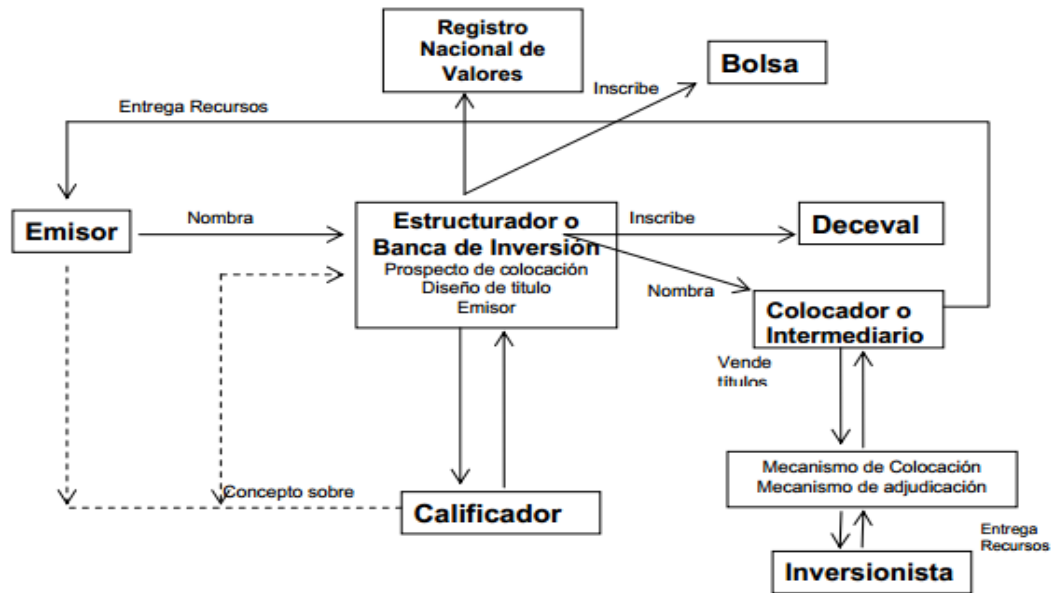
- Títulos de renta fija: Bonos, Papeles comerciales, CDT, Aceptaciones Bancarias, CERT, CEV, Cédulas Hipotecarias BCH, Certificados de Desarrollo Turístico, TIDIS, TES, Títulos de Desarrollo Agropecuario, Títulos emitidos en procesos de titularización
- Derivados: Contrato DTF90 y Contrato TRM¹⁵²

5.3.2.5 Participantes

A continuación se presenta un cuadro donde se encuentra el proceso de emisión que lleva a cabo la Bolsa de Valores de Colombia, en el cuál se puede observar los participantes y sus funciones en el sistema:

¹⁵² Cfr. BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA (2012) [<http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Preguntas+Frecuentes>] *Preguntas Frecuentes*

GRÁFICO N. 30
PARTICIPANTES DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA



Fuente: Investor Services S.A.¹⁵³
Elaborado por: Investor Services S.A.

¹⁵³ INVESTOR SERVICES S.A. (2007) [<http://brc.com.co/notasyanalisis/MERCADODECAPITALES.pdf>]
Mercado de Capitales Pág. 9

5.3.2.6 Mecanismos¹⁵⁴

- Sistema Electrónico de Transacciones e Información, mecanismo público mediante el cual se puede realizar transacciones de títulos o valores. En la misma todas las operaciones se efectúan a través de estaciones de trabajo conectadas a la red de la Bolsa. Cuenta con los siguientes sistemas:
 - Sistema de Remate Electrónico Serializado.
 - Sistema de Transacción de Deuda Pública.
 - Rueda Electrónica de Acciones.
 - Sistema de Transacción de Operaciones a Plazo de Cumplimiento Financiero.
 - Sistema de Registro de Divisas.
- Rueda de viva voz es un mecanismo mediante el cual se efectúan las transacciones comerciales en un sitio definido, sólo se usa este mecanismo para operaciones que no puedan ser realizadas por medio del Sistema Electrónico.

¹⁵⁴ Cfr. BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA (2012) [www.bvc.com.co] *Mecanismos*

5.3.3 Marco Legal de la Bolsa de Valores Colombiana

El marco jurídico para el mercado de valores en Colombia está dictaminado por:

- La Constitución de la República de Colombia de 1991, misma en la que se establece que las actividades financieras, bursátiles y de aseguradoras son de interés público.
- Ley Marco, misma que estableció que la Sala General de la Superintendencia de Valores es la encargada de dictar las normas para el mercado público de valores y que la Superintendencia Bancaria sea la encargada de vigilar al sector financiero y asegurador.¹⁵⁵
- Estatutos de la Bolsa de Valores de Colombia, misma ley que es aprobada por la Asamblea General de Accionistas de la BVC

¹⁵⁵ Cfr. REVISTA EL TIEMPO (2005) [<http://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-1680966>] **Marco Jurídico del Mercado de Valores en Colombia**

5.3.4 Principales Indicadores Durante el Período 2005 – 2010

- COLCAP es un “indicador que refleja las variaciones de los precios de las 20 acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC).”¹⁵⁶
- COL20 “es el Índice Accionario de Liquidez de la Bolsa de Valores de Colombia compuesto por las 20 acciones más líquidas de la Bolsa. Las acciones que componen este índice son las mismas que componen el COLCAP, solo que están ponderadas por su liquidez.”¹⁵⁷
- IGBC “es el Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia, el cual es el resultado de ponderar las acciones más líquidas y de mayor capitalización que se negocian en la Bolsa, es decir aquellas que tienen una mayor rotación y frecuencia. Aquellas acciones que tengan una rotación mayor a 0,5% semestral y una frecuencia superior a 40% en el trimestre anterior, son incluidas dentro del IGBC. Este índice opera desde la fusión de las tres bolsas bursátiles que existían en 2001: Bogotá, Medellín y Occidente.”

¹⁵⁶ AFIN COMISIONES DE BOLSA S.A. (2010) [http://www.afin.com.co/BancoConocimiento/A/acciones_colcap/acciones_colcap.asp?CodSeccion=12] *Investigaciones Económicas*

¹⁵⁷ FINANZAS Y DINERO (2010) [<http://finanzasydinero.com/blog/%C2%BFque-es-el-col20/>] *¿Qué es el COL20?*

6. ANÁLISIS COMPARATIVO DE LAS BOLSAS DE VALORES DE ECUADOR CON RESPECTO A LAS BOLSAS DE VALORES DE SÃO PAULO, LIMA Y COLOMBIA.

Previo al análisis de los principales indicadores bursátiles de las bolsas de valores estudiadas, se realizará una breve comparación de su historia así como su estructura y funcionamiento.

Las bolsas ecuatorianas fueron fundadas de manera estable en 1969, la Bolsa de Valores de São Paulo fue fundada en 1890, la Bolsa de Lima en 1971, la Bolsa de Valores de Colombia fue fundada en el 2001, tras la fusión de las 3 bolsas principales del país como lo son Bogotá, Medellín y Occidente, siendo la más antigua la Bolsa de Bogotá fundada en 1928. De todas estas, se puede observar que su desarrollo y crecimiento es proporcional al tiempo que se encuentran las mismas en el mercado. Sin embargo, este no es el único factor dado que como se puede observar las bolsas ecuatorianas al igual que la bolsa peruana llevan el mismo tiempo en el mercado y tienen un desarrollo diferente. Como se podrá apreciar más adelante.

Todas las bolsas cuentan con un ente regulador, una ley de mercado de valores y reglamentos internos. Su estructura organizacional es bastante similar y ésta es más amplia de acuerdo al tamaño de cada bolsa.

Las funciones de las bolsas en cada país son similares, al igual que los participantes del mercado de valores. Los mecanismos de negociación son los mismos, lo único que

varía es la velocidad y facilidad de acceso de los usuarios a los mismos. Los índices bursátiles tienen la misma finalidad, lo único que varía es la selección de la cartera de acciones a estudiarse y ligeros cambios en la metodología y por ende el número de ellos. Se tienen valores negociados en común como lo son las acciones y los bonos, con la excepción de valores específicos de cada país como es el caso de Lima.

Adicionalmente, vale mencionar que desde el 2011 la Bolsa de Lima, Colombia y Chile comenzaron a operar en el Mercado de Integración Latinoamericano (MILA), el cual reúne las bolsas de valores de los tres países. “Eso permite que un inversionista, pueda interactuar en cualquiera de los tres mercados, y que no solo el proceso de negociación, sino también el de compensación, liquidación y custodia se pueda dar a través de la interconexión.”¹⁵⁸

A continuación se podrá encontrar el análisis comparativo de los indicadores bursátiles:

6.1 CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL:

La capitalización bursátil es la sumatoria total del valor de las empresas inscritas en bolsa, el cual se obtiene multiplicando el número total de acciones de cada una de ellas por su cotización en determinada fecha. La relación Capitalización Bursátil/PIB se conoce como Profundidad Bursátil.

¹⁵⁸ BURÓ DE ANÁLISIS (2011) [<http://www.burodeanalisis.com/2011/06/01/sin-la-fusion-de-las-bolsas-de-quito-y-guayaquil-no-se-puede-pensar-en-integracion-regional-segun-diego-borja/>] *Sin la fusión de las Bolsas de Quito y Guayaquil no se puede pensar en integración regional, según Diego Borja*

Una mayor profundidad bursátil indica un mayor protagonismo del mercado bursátil en la economía del país, adicionalmente, conlleva mayor transparencia en las empresas, dado que estas al momento de cotizar, deben difundir públicamente sus estados financieros y todos sus hechos de importancia.

A continuación se podrá encontrar un cuadro comparativo de la capitalización bursátil de las bolsas de valores analizadas:

CUADRO N. 51
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL 2010 (en millones USD)

Bolsa	Capitalización Bursátil Domestica	Capitalización Bursátil Extranjera	Capitalización Bursátil Total	Capitalización/ PIB
Bolsa de Sao Paulo	1,644,640.38	1,133.40	1,645,773.78	0.79
Bolsa de Lima	103,347.48	57,634.61	160,982.09	0.66
Bolsa de Colombia	208,501.74	9,140.96	217,642.70	0.72
Bolsas de Ecuador	5,296.00	-	5,296.00	0.09
<i>Bolsa de Quito</i>	<i>2,509.00</i>	-	<i>2,509.00</i>	
<i>Bolsa de Guayaquil</i>	<i>2,787.00</i>	-	<i>2,787.00</i>	

Fuente: Federación Iberoamericana de Bolsas¹⁵⁹
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucia

Como se puede observar en el cuadro 61, la Bolsa de São Paulo tiene la mayor capitalización y profundidad bursátil (capitalización bursátil doméstica /PIB), siendo el país con el mercado de valores más desarrollado. En contraste, Ecuador tiene la menor

¹⁵⁹ Cfr. FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS (2011) [<http://www.fiabnet.org/anuarios/Anuario-11web.pdf>] *Anuario Estadístico Fact Book 2011*

profundidad, lo que indica que su actividad productiva no se encuentra financiada a través de la bolsa de valores y que su mercado es débil.

En cuanto a la capitalización extranjera, Perú es el único país cuya capitalización bursátil extranjera equivale aproximadamente al 50% de su capitalización doméstica, mostrando un relevante protagonismo extranjero en las emisiones. En el otro extremo se encuentran las bolsas ecuatorianas con cero emisiones foráneas.

CUADRO N. 52
SOCIEDADES LISTADAS EN BOLSA 2010 Y SU CAPITALIZACIÓN
PROMEDIO

Bolsa	SOCIEDADES LISTADAS			Capitalización Promedio por Sociedad (en millones USD)
	Domesticas	Extranjeras	Total	
Bolsa de Valores Sao Paulo	440	8	448	3.673,60
Bolsa de Valores de Colombia	84	2	86	2.530,73
Bolsas Ecuador	40	0	40	132,40
Bolsa de Valores de Lima	199	21	220	469,76

Fuente: Federación Iberoamericana de Bolsas¹⁶⁰
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucia

Como se puede observar en el cuadro anterior, la Bolsa de São Paulo cuenta con la mayor cantidad de sociedades listadas en bolsa duplicando el número de sociedades listadas en la Bolsa de Lima, cuya cantidad sigue a la de São Paulo. Sin embargo, si se compara la capitalización promedio de cada bolsa se puede observar que las sociedades

¹⁶⁰ Cfr. FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS (2011) [<http://www.fiabnet.org/anuarios/Anuario-11web.pdf>] *Anuario Estadístico Fact Book 2011*

listadas en la Bolsa de Colombia, tienen una mayor capitalización, en comparación a las sociedades listadas en Lima.

A continuación se puede observar un cuadro con la capitalización bursátil de las sociedades ingresadas y retiradas de cotización en el año 2010:

CUADRO N. 53
CAPITALIZACIÓN INGRESADA Y RETIRADA DE COTIZACIÓN 2010
(millones USD)

Bolsa	CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL			SOCIEDADES	
	Ingresada a Cotización	Retirada de Cotización	Variación	Ingresada a Cotización	Retirada de Cotización
Bolsa de Valores Sao Paulo	30.713,08	39.611,54	(8.898,46)	52	24
Bolsa de Valores de Colombia	1.790,38	1.274,77	515,61	3	4
Bolsas Ecuador	71,79	-	71,79	2	0
Bolsa de Valores de Lima	1.846,94	95,97	1.750,97	14	6

Fuente: Federación Iberoamericana de Bolsas¹⁶¹
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucia

De todas las bolsas, la bolsa de São Paulo es la única que obtuvo una variación negativa, pesar de que la cantidad de sociedades ingresadas fue mayor que las retiradas, lo que nos indica que los nuevos ingresos tuvieron una capitalización bursátil menor que las sociedades retiradas de cotización. En la bolsa de Colombia, sucedió lo opuesto, hubo más sociedades retiradas de cotización, sin embargo, su variación de capitalización es positiva. En el caso peruano y ecuatoriano, la variación fue positiva con un 95% y 100% respectivamente.

¹⁶¹ Cfr. FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS (2011) [<http://www.fiabnet.org/anuarios/Anuario-11web.pdf>] *Anuario Estadístico Fact Book 2011*

6.2 DIVIDENDOS:

Del totalidad de bolsas estudiadas, la de São Paulo, es la única que entrega más dividendos en acciones que en efectivo, lo que quiere decir que bajo este instrumento se amplía aún más el capital de las empresas o se da mayor participación a los accionistas de la misma, el resto de bolsas entrega la mayor parte de sus dividendos en efectivo con la excepción de la bolsa de valores de Colombia, la cual en el año 2010 no repartió dividendos en acciones.

CUADRO N. 54

DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS Y DIVIDENDOS POR ACCIÓN 2010

Bolsa	DIVIDENDOS 2010			Total Acciones Negociadas 2009 (millones)	Dividendo por acción (USD)
	Efectivo (millones USD)	Acciones (millones USD)	Total (millones USD)		
Bolsa de Valores Sao Paulo	16529,85	58108,24	74638,09	3338697	0,022355455
Bolsa de Valores de Colombia	4509,78	0	4509,78	3886644	0,001160328
Bolsa de Valores de Guayaquil	223	99,1	322,1	33,34	9,661067786
Bolsa de Valores de Quito	147,29	145,96	293,25	35,62	8,232734419
Bolsa de Valores de Lima	3502,06	1315,76	4817,82	4245,35	1,134846361

Fuente: Federación Iberoamericana de Bolsas¹⁶²
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucia

Adicionalmente, se puede observar que las acciones ecuatorianas son las que más dividendos por acción pagan, seguidas por la Bolsa de Lima, y finalmente la Bolsa de São Paulo y la de Colombia. Lo que quiere decir que la política de dividendos de las empresas enlistadas en la bolsa es diferente en cada entorno, lo cual se ve reflejado en

¹⁶² Cfr. FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS (2011) [<http://www.fiabnet.org/anuarios/Anuario-11web.pdf>] *Anuario Estadístico Fact Book 2011*

el precio de las acciones y en el comportamiento de los inversionistas (información que se detallará más adelante).

6.3 EMISIONES DE RENTA FIJA DEL SECTOR PÚBLICO LISTADA EN BOLSA:

Como se puede apreciar en el Cuadro 65, la bolsa de valores de São Paulo tiene una emisión privada de aproximadamente el 90% de su emisión total, mientras que Colombia al 2010 es el país que tiene una mayor cantidad de emisión de valores de renta fija listados en bolsa correspondiendo en un 75% al sector público. Lo que indica que la deuda interna de su gobierno se endeuda a través de la emisión de bonos al público. Un escenario similar se repite en los casos de Perú y Ecuador, en la cual el porcentaje de emisión del sector público es mayor que el privado, pero en una menor proporción que Colombia.

CUADRO N. 55

EMISIONES DE RENTA FIJA 2010 (millones USD)

Bolsa	VALORES DE RENTA FIJA			Renta Fija Publica / PIB
	Publico	Privada	Total	
Bolsa de Valores Sao Paulo	7.938,85	78.707,69	86.646,54	0,38%
Bolsa de Valores de Colombia	74.412,00	23.828,20	98.240,20	26%
Bolsas Ecuador	6.022,90	4.224,80	10.247,70	10%
Bolsa de Valores de Lima	10.186,11	6.115,42	16.301,53	6%

Fuente: Federación Iberoamericana de Bolsas¹⁶³

Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucia

Finalmente, comparando las emisiones de renta fija pública contra el tamaño de la economía del país (PIB), se puede observar que la deuda pública interna colombiana corresponde al 26% de su PIB siendo la mayor de todas y Brasil con un 0.38% el

¹⁶³ Cfr. FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS (2011) [<http://www.fiabnet.org/anuarios/Anuario-11web.pdf>] *Anuario Estadístico Fact Book 2011*

menor. Un mayor endeudamiento interno del sector público con el sector privado es una manera de financiar un déficit público en el corto plazo sin disminuir sus reservas ni aumentar la oferta monetaria.

6.4 ÍNDICES ACCIONARIOS

Como se pudo observar en capítulos anteriores, todas las bolsas tienen sus propios índices accionarios, los cuales son instrumentos para medir el comportamiento global del mercado de valores o de algún segmento. A continuación se presenta una tabla con el índice general principal de cada bolsa:

CUADRO N. 56
ÍNDICES ACCIONARIOS 2010

Bolsa	Índices Accionarios 2010			
	Nombre del Índice	Más Alto	Más Bajo	Cierre de Año
Bolsa de Valores Sao Paulo	Ibovespa	72.995,00	58.192,00	69.304,00
Bolsa de Valores de Colombia	IGBC	16.278,88	11.222,65	15.496,77
Bolsa de Valores de Guayaquil	BVG	129,88	107,65	129,78
Bolsa de Valores de Quito	IVQ	3.003,00	1,17	102,31
Bolsa de Valores de Lima	Indice Gral BVL	23.374,57	13.503,75	23.374,57

Fuente: Federación Iberoamericana de Bolsas¹⁶⁴
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucia

El índice de Colombia (IGBC) toma las 20 empresas cuyas acciones cuentan con una rotación y frecuencia de negociación alta y mide la variación de los precios de las acciones negociadas a través de la multiplicación del precio de la acción por un factor de ponderación relativo al peso de cada acción. El índice peruano (IGBVL) se calcula

¹⁶⁴ Ibídem

de manera similar, con la diferencia que se toma en cuenta las empresas que representen al menos el 80% de las negociaciones.

El índice de Brasil (Ibovespa) toma en cuenta las sociedades que corresponden aproximadamente al 70% de capitalización bursátil de las acciones listadas y mide la variación de los precios a través de la sumatoria del número total de acciones de la cartera multiplicadas por el último precio de la acción en un momento determinado, con un factor de ponderación relacionado a su peso.

El índice de la Bolsa de Valores de Guayaquil (BVG), toma en cuenta las 10 principales sociedades que cotizan en bolsa en base a su volumen de negociación y capitalización bursátil, este tiene un cálculo similar al IGBC y al igual que los otros, muestra la variación de los precios. En contraste, el índice de la Bolsa de Valores de Quito toma en cuenta el monto total negociado en un día y lo compara con el monto negociado de las mismas acciones meses o días atrás, nos muestra la relación entre las negociaciones de un día a otro.

Todos los índices con la excepción del IVQ, pueden ser comparados dado que su fin principal es el determinar la variación de los precios en bolsa, toma en cuenta las principales sociedades registradas, y son calculados constantemente de una manera similar. Por lo que a breves rasgos se puede percibir que la Bolsa de Valores de São Paulo tiene un índice bursátil más atractivo en comparación con el de Guayaquil.

6.5 RELACIÓN PRECIO/GANANCIA Y PRECIO/VALOR LIBROS

La relación precio/ganancia y precio/valor libros nos ayuda a determinar el comportamiento del mercado, la primera relación nos indica cuanto se está pagando de por cada dólar de utilidad que genere esa acción, mientras que la segunda relación nos indica cuanto más o menos está dispuesto el mercado a pagar por una acción sobre su valor real contable. A continuación, se podrá encontrar un cuadro con estas relaciones de las bolsas analizadas con la excepción de la Bolsa de Valores de Lima, cuya información no se encontraba disponible.

CUADRO N. 57
RELACIÓN PRECIO/VALOR LIBROS Y PRECIO/UTILIDAD 2010

Bolsa	Precio/Valor Libros	Precio/Utilidad por Acción
Bolsa de Valores Sao Paulo	2,49	45,82
Bolsa de Valores de Colombia	3,43	19,39
Bolsa de Valores de Guayaquil	3,09	10,00
Bolsa de Valores de Quito	3,57	n/a*
Bolsa de Valores de Lima	n/a*	n/a*
* no se cuenta con información.		

Fuente: Federación Iberoamericana de Bolsas¹⁶⁵
Elaborado por: Guerrero Leonardo y Ortega Ana Lucia

Como se puede apreciar, el mercado colombiano y el ecuatoriano está dispuesto a pagar más del valor real contable de cada acción, esto puede verse explicado por la política de dividendos de las empresas. Adicionalmente se puede apreciar que en Ecuador y Colombia el precio de las acciones es más elevado que su valor real.

¹⁶⁵ Cfr. FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS (2011) [<http://www.fiabnet.org/anuarios/Anuario-11web.pdf>] *Anuario Estadístico Fact Book 2011*

En cuanto al precio por utilidad, se puede encontrar que la demanda por acciones en Brasil es elevada, y que el mercado es más arriesgado dado que las personas están dispuestas a pagar 45 veces más de lo que podrían recibir, mientras que bajo la misma metodología se puede decir que el mercado ecuatoriano es el menos arriesgado.

7. PROPUESTA DE MEJORA A LAS BOLSAS DE VALORES ECUATORIANAS.

El mercado de valores ecuatoriano es reducido, contribuyendo en menor medida al financiamiento de mediano y largo plazo del sector productivo, y de igual manera, no aporta al crecimiento económico. De acuerdo a la composición de los valores en el país, se puede observar que más de la mitad corresponden al sector público y del sistema bancario. Los papeles emitidos por el sector financiero, son de corto plazo, lo cual genera una distorsión en el mercado de valores, ya que recursos que se deben utilizar para el financiamiento de largo plazo, son utilizados en el corto plazo, lo cual es una limitación en el desarrollo del mercado. De igual manera, el financiamiento del sector público en el Ecuador es empleado en gasto corriente y no de inversión.¹⁶⁶

Del total de emisiones hechas por las ecuatorianas, únicamente el 1.5 % corresponde a acciones. Esto muestra que las emisiones se concentran en valores de renta fija. Adicionalmente, el mayor inversionista en el mercado es el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, el cual pasaría a ser como una Administradora de Fondos. El mercado secundario es casi inexistente, es decir, no hay un mayor dinamismo después de la emisión primaria.

Otra desventaja, es que existen dos bolsas de valores diferentes en el mismo país, y estas no se encuentran comunicadas entre sí dado que tienen sistemas transaccionales

¹⁶⁶ Cfr. ROSERO, L (2010) [<http://flacsoandes.org/dspace/bitstream/10469/3490/1/RFLACSO-ED80-02-Rosero.pdf>] *El desarrollo del mercado de valores en el Ecuador: una aproximación.*

diferentes. El sistema de compensación y liquidación de valores no se cumple. Un segundo problema existente es que el mercado es elitista dado que existen pocas empresas que participan ya sea como emisores o inversionistas.

Adicionalmente existe un inconveniente con los agentes reguladores, ya que estos son débiles, y no cumplen con la aplicación de estándares internacionales.¹⁶⁷

Tras analizar factores relevantes del entorno, así como del funcionamiento y desempeño de cada bolsa, se puede detectar las siguientes oportunidades de mejora.

7.1 PROPUESTA N° 1:

Ampliar y dinamizar el mercado, por parte de la demanda, se puede iniciar a través de la compra de títulos por parte del principal inversionista en nuestro mercado, el Banco del IESS. Del total de emisiones hechas por las ecuatorianas, únicamente el 1.5 % corresponde a acciones, razón por la cual la cartera de inversión del IESS no debe concentrarse únicamente en las emisiones de renta fija. Adicionalmente, el gobierno debe impulsar que otros entes como son la CFN, el ISSFA, ISSPOL deben seguir la misma tendencia. Una vez que se logre invertir un poco más en las emisiones de renta variable, se debe buscar activar el mercado secundario del país a través de la generación de la reventa de los valores adquiridos previamente.

¹⁶⁷ Cfr. ROSERO, L (2010) [<http://flacsoandes.org/dspace/bitstream/10469/3490/1/RFLACSO-ED80-02-Rosero.pdf>] *El desarrollo del mercado de valores en el Ecuador: una aproximación.*

De igual manera, otro inconveniente que existe en la demanda, es la preferencia del mercado ecuatoriano hacia valores que otorguen rendimientos de corto plazo, lo cual no permite desarrollar un mercado a mediano y largo el plazo, requisito fundamental para el financiamiento de empresas a través de la bolsa. Por lo que se debe establecer una campaña de educación bursátil para el inversionista, de tal manera que identifique y conozca los beneficios de invertir en la bolsa a un largo plazo, esta campaña puede fortalecerse con talleres y capacitaciones manejados por las respectivas bolsas en conjunto con fideicomisos, cooperativas de ahorro, colocadoras de fondos y estudiantes de postgrado, para que estos simulen el proceso de compra y venta, se encuentren familiarizados y se den cuenta de los beneficios que la bolsa puede aportar con el fin de ampliar el número inversionistas del sector público al sector privado.

Fortalecer la capacitación en el público, presentando una bolsa de valores amigable, la cual ofrezca diferentes alternativas a la inversión en bienes raíces la cual es más popular entre el público ecuatoriano. Esto se lo puedo realizar tras captar la atención del público a través de mayor publicidad.

7.2 PROPUESTA N° 2:

La propuesta N 1 se enfoca principalmente en la demanda en el mercado de valores, sin embargo, se debe dar una importancia similar a la oferta en el mercado. Actualmente, las mayores emisiones son de renta fija y son realizadas por la banca ecuatoriana. Esto nos muestra la poca diversificación de emisiones existente en el mercado, y el poco interés de las empresas en emitir acciones.

Por lo que la segunda propuesta sería el ampliar y dinamizar el mercado, por la parte de la oferta, a través del desarrollo de la cultura bursátil en la población ecuatoriana, de igual manera se deben manejar talleres con PYMES, y empresas en crecimiento para que conozcan el proceso, y los beneficios que se obtienen al invertir en bolsa.

Adicionalmente, el gobierno plantear incentivos a la inversión a bolsa los cuales pueden ser tributarios. Por ejemplo, se puede descontar un punto porcentual en el impuesto a la renta, si es que la empresa cumple con cierto porcentaje de su capital inscrito en bolsa.

Realizar ofertas públicas especiales posibilitando un trato diferenciado a PYMES, unidades de economía popular y solidaria, y fortalecer las emisiones de fondos de inversión, con fines específicos. Por ejemplo, obras públicas municipales, proyectos a nivel nacional como son los de energía y minas

7.3 PROPUESTA N° 3:

Incrementar la protección al inversionista, así como mayores sanciones a los delitos cometidos en el mercado de valores. Según la Guía del Mercado de Valores¹⁶⁸ colombiana, para la consecución de este objetivo, es necesario que se definan los siguientes principios de buen gobierno corporativo:

¹⁶⁸ Cfr. VALORES BANCOLOMBIA (2012) [<http://www.valoresbancolombia.com/>] *Guía del Mercado de Valores*

- a. Derechos de los inversionistas.
- b. Principios para el trato equitativo de los inversionistas.
- c. Derechos de terceros con intereses en el emisor (*stake-holders*).
- d. Derechos de tenedores de bonos.
- e. Principios para la revelación de información y transparencia.
- f. Principios sobre la responsabilidad de la junta directiva.

Estos ítems deben contar con normas específicas, que logren proteger al inversionista, y a su vez brinden una percepción de seguridad para realizar transacciones en la Bolsa de Valores ecuatoriana. Adicionalmente es necesaria la existencia de nuevos entes reguladores independientes, que cuenten con mayor fortaleza y autoridad que los actuales. Es necesario también tomar en cuenta la protección especial que se debe dar a los inversionistas minoritarios, al ser frágiles frente al mercado de valores, la protección es necesaria para que realicen sus transacciones en las bolsas de valores.

Como parte de la protección al inversionista, también es necesario contar con leyes claras sobre las prácticas ilegales y los delitos que se den en el mercado de valores. Las sanciones deben ser impuestas de acuerdo a la gravedad del delito y deben reflejar un control fuerte sobre los movimientos que se realicen en el mercado, de esta manera se garantiza el sano uso del mercado de valores.

7.4 PROPUESTA N° 4:

Modernización y estandarización de las Bolsas de Valores del Ecuador, para esto es importante la propuesta de la fusión de las bolsas ecuatorianas existentes, creando una sola Bolsa de Valores para el país, como sociedad anónima y con prácticas de buen gobierno corporativo. La fusión de las bolsas repercute en un crecimiento del mercado de valores, ofrece mayor facilidad para finiquitar las transacciones debido a los sistemas informáticos que se verían integrados, una bolsa con mayor fuerza y tamaño y un ambiente de mayor seguridad.

Para la realización de esta propuesta es necesaria la reforma de algunas leyes y normas vigentes en la actualidad, principalmente la Ley de Mercado de Valores y la Ley de Promoción y Garantía de Inversiones. También es necesaria la obtención de la infraestructura necesaria -principalmente un sistema informático adecuado-, establecer una estructura funcional para la bolsa que atienda las necesidades de los clientes de manera objetiva. Adicionalmente se deben implantar políticas con el fin de evitar conflictos de interés y prácticas de gobierno no corporativo.

7.5 PROPUESTA N° 5:

La integración a organismos que abran el horizonte del mercado de valores ecuatoriano, por ejemplo el MILA reúne a tres bolsas de valores (Perú, Colombia y Chile), esta integración beneficia a los inversionistas brindando mayores alternativas de instrumentos financieros, se amplían las posibilidades de diversificación, existe un mejor balance riesgo-retorno y la posibilidad de crear nuevas carteras para distribución a clientes locales. A los emisores les da acceso a nuevos mercados, se presenta una

ampliación de la demanda para su financiamiento captando el interés de mayor número de inversionistas y produce la reducción de costos de capital para las empresas. La integración beneficia a los intermediarios al fomentar plazas bursátiles más atractivas y competitivas, incrementa la gama de productos para distribuir a sus clientes y posibilita la creación de nuevas vías de inversión, ofrece el fortalecimiento tecnológico y adopción de estándares internacionales¹⁶⁹.

Estos beneficios serían similares ante la integración de las Bolsas de Valores del Ecuador a otros organismos internacionales, pero para optimizar mayormente el mercado de valores y conseguir el desarrollo y crecimiento del mismo, es necesaria su internacionalización a través del cumplimiento de estándares internacionales de los depósitos centralizados de valores, que permitan la inclusión de la Bolsa de Valores ecuatoriana entre las opciones de mercado de los inversionistas.

7.6 PROPUESTA N° 6:

En el ámbito legal, para la realización de estas propuestas serían necesarias algunas reformas en la Ley de Mercado de Valores que permitan desarrollar el mercado e impulsar la inversión al sector productivo y regulen las diferentes actividades que se llevarían a cabo para efectuar las propuestas.

De igual manera se requiere una nueva Ley de Sociedades Anónimas, en la que se incluyan todas las normas para la emisión de los distintos instrumentos financieros y

¹⁶⁹ Cfr. MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO (2012) [<http://mercadointegrado.com/>] ***Beneficios de la Integración de Mercados de Renta Variable de Chile, Colombia y Perú.***

para las transacciones que podrían llevar a cabo en el mercado de valores estas instituciones.

Es necesaria una Reforma Tributaria que principalmente incentive la inversión en el mercado de valores, dando tratos preferenciales a las empresas que participen activamente en el mercado de valores del país.

Finalmente son necesarios algunos cambios en el Marco Institucional de Regulación y Supervisión del Mercado de Valores, estableciendo normas y procedimientos más estrictos, que garanticen la seguridad necesaria en las bolsas de valores, adicionalmente en caso de realizarse las propuestas de mejoras, sería necesario establecer normas que cubran las nuevas funciones, estructura y participaciones con las que contaría el mercado de valores.

8. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

8.1 CONCLUSIONES

La utilización del PIB como medida del bienestar de una población, presenta dos importantes problemas. El primero de ellos es que el PIB no recoge toda la producción realizada en el país, sino, solo aquella dirigida al mercado, dejando fuera de consideración la actividad productiva extra mercado. La segunda es que el PIB nada dice acerca de qué es lo que se produce, sin poder asociar por lo tanto mayor producción con mayor bienestar¹⁷⁰. Por lo que para medir el bienestar de un país se debería tomar en cuenta un indicador que incluya otros factores, como lo es el Índice de Desarrollo Humano, el cual será estudiado a continuación.

Para el desarrollo de los países es necesario que los gobiernos se encarguen de incentivar a los inversionistas y empresas que generan empleo, también es primordial que exista educación para disminuir los índices de empleo y subempleo, por lo tanto se genere progreso tanto social como económico para el país.

Tras la elaboración de este trabajo, se pudieron observar las fortalezas y debilidades de cada país y de la región en cuanto a su geografía, demografía, economía y política. Entre las fortalezas de la geografía de la región se encuentran la gran biodiversidad, los recursos naturales no renovables y las estaciones climáticas no marcadas que facilitan a

¹⁷⁰ Cfr. Esteve, Fernando y Rafael Muñoz de Bustillo. Conceptos de Economía. Alianza: Madrid, 2005. p.455

la agricultura. Sus desventajas son la actividad volcánica que amenaza a los países que se encuentran en la Cordillera de los Andes y la alta dependencia que se ha generado hacia sus recursos no renovables.

La fortaleza en la demografía de los países es que cuentan con una densidad poblacional baja y que, con excepción de Brasil, no existen etnias marcadas ya que la gran mayoría de la población tiene la misma raza, lo cual disminuye el racismo. En cuanto a su desarrollo social, los cuatro países tienen en común un índice de desarrollo humano alto lo cual es una ventaja, sin embargo, tiene como desventaja una gran diferencia en la distribución de la riqueza así como la existencia de altas tasas de subempleo en Ecuador y Colombia.

En cuanto a la fortaleza en la política, es que Perú, Colombia y Brasil, cuentan con gobiernos proactivos que buscan el desarrollo de su gente mediante políticas que favorecen el crecimiento económico y la inversión, aumentando así fuentes de empleo. En contraste, Ecuador cuenta con un gobierno reactivo, que genera dependencia del pueblo hacia él, así como inestabilidad derivada de cambios constantes en las reglas de juego y finalmente, un elevado gasto público. Dentro de las desventajas de toda la región, es la corrupción existente en estos países, así como una serie de escándalos políticos lo cual genera desconfianza del pueblo hacia sus gobiernos.

En cuanto a lo económico, las ventajas de estos países es que cuentan con un PIB mayor a su deuda externa, y una inflación baja, en cuanto al resto de indicadores se puede notar que con excepción de Ecuador, todos tienen reservas internacionales mayores a

su deuda, un superávit en la balanza comercial, y un riesgo país bajo. Dentro de las desventajas, se encuentra que Colombia y Ecuador, cuentan con una baja inversión extranjera y que Brasil y Ecuador cuentan con un entorno complicado al momento de hacer negocios.

No existen mayores diferencias en el funcionamiento individual de cada bolsa, con la excepción de ciertos detalles particulares como son los mecanismos y valores que se comercializan, los cuales existen debido a la diferencia de tamaño y magnitud de las transacciones

Las bolsas de São Paulo, Lima y Colombia cuentan con un alto movimiento transaccional y capitalización bursátil en comparación a las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil. Adicionalmente, se puede identificar las diferencias en el comportamiento de los mercados.

Como se pudo observar en este estudio, el mercado de valores ecuatoriano es reducido. De acuerdo a la composición de los valores en el país, se puede observar que más de la mitad corresponden al sector público y del sistema bancario. Los papeles emitidos por el sector financiero, son de corto plazo, lo cual genera una distorsión en el mercado de valores. De igual manera, el financiamiento del sector público en el Ecuador es empleado en gasto corriente y no de inversión.

Del total de emisiones hechas por las ecuatorianas, únicamente el 1.5 % corresponde a acciones. Esto muestra que las emisiones se concentran en valores de renta fija.

Adicionalmente, el mayor inversionista en el mercado es el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, el cual pasaría a ser como una Administradora de Fondos. El mercado secundario es casi inexistente, es decir, no hay un mayor dinamismo después de la emisión primaria.

Existe una escasa cultura bursátil, poca desmaterialización, falta de protección al inversionista, así como todos los factores económicos estudiados anteriormente, relacionados con el crecimiento y desarrollo del país.

8.2 RECOMENDACIONES

En base a este estudio se pueden determinar las siguientes oportunidades de mejora:

- Una débil orientación exportadora en términos de productos no petroleros se puede notar en el análisis de la balanza comercial del Ecuador. Los empresarios ecuatorianos deben encaminarse hacia un mayor posicionamiento e inserción comercial internacional no solamente hacia sectores donde la exportación se ha concentrado tradicionalmente, sino más bien con nuevos productos de exportación, y dirigiéndose a nuevos mercados.
- El gobierno ecuatoriano debe centrarse en solucionar los problemas sociales de manera proactiva y no reactiva, esto quiere decir que debe atacar la causa raíz de los problemas en lugar de generar parches como son los subsidios y bonos de la pobreza.

- Ampliar y dinamizar el mercado a través de la orientación de inversionistas a inversiones de mediano y largo plazo y que este sea dinamizador del mercado secundario. Adicionalmente, se debe trabajar en el desarrollo de la cultura bursátil en la población ecuatoriana así como la aplicación de incentivos para emisores e inversionistas, estos pueden ser tributarios, lo cual dará una mayor seguridad al momento de invertir.
- Lograr inversión en el mercado de valores alternativa a la de la banca de manera que cualquier ciudadano pueda comprar un título valor, ventas de acciones de empresas a cargo del IESS e incautadas. Ofertas públicas especiales posibilitando un trato diferenciado a PYMES, unidades de economía popular y solidaria, y fortalecer las emisiones de fondos de inversión, con fines específicos. (Por ejemplo, financiación de proyectos específicos)
- Incrementar la protección al inversionista, a través de entes reguladoras independientes con mayor fortaleza y autoridad que los actuales. Estos deberán contar con un alto nivel técnico, para dictar normas y llevar un control estricto, así como mayores sanciones a los delitos cometidos en el mercado de valores.
- Modernización y estandarización, esto sería posible con la creación de una sola Bolsa de Valores en el país, como sociedad anónima y con prácticas de buen gobierno corporativo. Que mantenga únicamente una sola plataforma de

negociación tecnológica de última generación. Aplicar políticas con el fin de evitar conflictos de interés y prácticas de gobierno no corporativo. Separación del custodio y depósito de la compensación y liquidación de valores con el fin de llevar un mayor control y dinamismo.

- Internacionalización del mercado de valores a través del cumplimiento de estándares internacionales de los depósitos centralizados de valores.
- Adicionalmente de una reforma en la estructura, deben existir reformas en la ley de mercado de valores que permita desarrollar estos mercados e impulsar la inversión al sector productivo. De igual manera se requiere una nueva ley de sociedades anónimas, reforma tributaria y cambios en el marco institucional de regulación y supervisión del mercado de valores.
- Como se indicó en la introducción, en el Ecuador existen tres bolsas de valores: Quito, Guayaquil y Cuenca, pero en el diagnóstico no se incluyó a esta última bolsa, debido a que no se halló información sobre la misma. Se recomienda a la Bolsa de Valores de Cuenca crear un sitio web para darse a conocer, y poder obtener información sobre la misma.

BIBLIOGRAFIA

1. A. BAILEY, SHARPE (2003); *Fundamentos de Inversiones*; México: Prentice Hall, 3era.edicion
2. A. BONILLA (2011), *Informe cero. Ecuador 1950-2010. Estado del País*, Ecuador.
3. ADECONTEL (2010) [<http://adecintel.blogia.com>]
4. AFIN COMISIONES DE BOLSA S.A. (2010) [<http://www.afin.com.co>]
5. AGENCIA DE PROMOCIÓN DE LA INVERSIÓN PRIVADA (2011) [<http://www.proinversion.gob.pe>]
6. *Almanaque Mundial 2011*, México: Televisa. Ed. 57
7. AMBITO.COM (2011) [<http://www.ambito.com>]
8. AMÉRICA ECONÓMICA (2011) [<http://www.americaeconomia.com>]
9. ASAMBLEA NACIONAL DEL ECUADOR (2008) [<http://www.asambleanacional.gov.ec>]
10. BANCO CENTRAL DE BRASIL (2012) [<http://www.bcb.gov.br>]
11. BANCO CENTRAL DE CHILE (2010) [<http://www.bcentral.cl>]
12. BANCO CENTRAL DE VENEZUELA (2011) [<http://www.bcv.org.ve/>]
13. BANCO MUNDIAL (2012) [<http://datos.bancomundial.org>]
14. BIBLIOTECA LUIS ÁNGEL ARANGO (2012) [<http://www.banrepcultural.org>]
15. BLOOMBERG. (2009) [<http://www.bloomberg.com>]
16. BM&mBOVESPA (2012) [www.bmfbovespa.com.br]

17. BOLIVAR TELEVISIÓN (2008) [<http://youtu.be/AE5NOkrMgXA>]*Ecuador no pagara deuda externa por ilegítima*
18. BOLIVAR TELEVISIÓN (2008) [<http://youtu.be/WcRpILS-3q8>] *Ecuador se acoge a moratoria en deuda externa* a partir del minuto 2:19
19. BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA (2012) [<http://www.bvc.com.co>]
20. BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL (2012) [<http://www.mundobvg.com>]
21. BOLSA DE VALORES DE LIMA (2012) [<http://www.bvl.com.pe>]
22. BOLSA DE VALORES DE QUITO (2012) [<http://www.bolsadequito.info>]
23. BURÓ DE ANÁLISIS (2011) [<http://www.burodeanalisis.com>]
24. BURÓ DE ANÁLISIS (2011) [<http://www.burodeanalisis.com>]
25. CENTRO DE EDUCACIÓN E INVESTIGACION PARA LA PAZ. (S.A.) [<http://www.ceipaz.org>]
26. CHUECOS A (2008). *La meta de inflación como esquema monetario.* En: Revista de Ciencias Sociales [en línea], Universidad de Zulia, Vol. XIV,
27. CNN EXPANSIÓN (2010) [<http://www.cnnexpansion.com>]
28. COMISIÓN DE AUDITORÍA INTEGRAL DEL CRÉDITO PÚBLICO (2007) [<http://www.auditoriadeuda.org.ec>]
29. COMISIÓN DE LEGISLACIÓN Y CODIFICACIÓN (2006) [www.supercias.gov.ec]
30. COMPUTERWORLD (2011) [<http://computerworld.uol.com.br>]
31. COMUNIDAD ANDINA (2001) [<http://www.comunidadandina.org>]

32. CORPORACIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL Y BANCO MUNDIAL
(2010) [<http://espanol.doingbusiness.org>]
33. CRONISTA. (2011) [<http://www.cronista.com>]
34. CURSOS FOREX (2011) [<http://www.cursos-forex.com>]
35. DANE (2005) [<http://www.dane.gov.co/>]
36. DIARIO EL COMERCIO (2011) [<http://www.elcomercio.com>]
37. DIARIO EL PAÍS. (2010) [<http://elpais.com>]
38. DIARIO EL UNIVERSO (2010) [<http://www.eluniverso.com>]
39. DIARIO HOY (2011)[<http://www.hoy.com.ec>]
40. DIARIO OPINIÓN (2011) [<http://www.diariopinion.com>]
41. DIRECCIÓN NACIONAL DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO (2009)
[<http://www.mef.gob.pe>]
42. ECUADOR EN CIFRAS (2011) [<http://www.ecuadorencifras.com>]
43. EDICIONES EXPRESO (2010) ([<http://ediciones.expreso.ec>])
44. EL COMERCIO (2010) [<http://elcomercio.pe>]
45. EL COMERCIO PERÚ (2008) [<http://www.elcomercio.com.pe>]
46. EL MANIFIESTO. (2009) [<http://www.elmanifiesto.com>]
47. EL NUEVO DIARIO (2012) [<http://www.elnuevodiario.com>]
48. ELDIA.CO (2010) [<http://www.usofrenteobrero.org>]
49. ESCUELA POLITECNICA NACIONAL [<http://bibdigital.epn.edu.ec>]
50. Esteve, Fernando y Rafael Muñoz de Bustillo. Conceptos de Economía.
Alianza: Madrid, 2005
51. EXPRESS NEWS (2011) [<http://www.expressnews.uk.com>]

52. FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE BOLSAS (2011)
[<http://www.fiabnet.org>]
53. FINANZAS Y DINERO (2007) [<http://finanzasydinero.com>]
54. FLACSO (2010) [<http://flacsoandes.org>]
55. GESTION (2012) [<http://gestion.pe>]
56. GESTIOPOLIS (2002) [www.gestiopolis.com]
57. GLOBAL-RATES.COM (2010) [<http://es.global-rates.com>]
58. GOBIERNO DE BRASIL (2012) [<http://www.brasil.gov.br>]
59. IMF (International Monetary Found) (2011) [<http://www.imf.org>]
60. INDEXMUNDI (2011) [<http://www.indexmundi.com>]
61. INFOLATAM (2006) [<http://www.infolatam.com>]
62. INSTITUTO VALENCIANO DE LA EXPORTACIÓN (2011)
[<http://atlasflacma.weebly.com>]
63. INVESTOPEDIA (2012) [<http://www.investopedia.com>]
64. INVESTOR SERVICES S.A. (2007) [<http://brc.com.co>]
65. JONES E. (2007) [<http://acciones.infobolsa.es>]
66. LA INDUSTRIA (2011) [<http://laindustria.pe>]
67. LA NOTA (2011) [<http://lanota.com>]
68. LARREA C. (2004) [<http://www.flacso.org.ec>]
69. LISTIN DIARIO (2007) [<http://www.listin.com>]
70. MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO (2012)
[<http://mercadointegrado.com/>]
71. ONU (2009) [<http://www.undp.un.>]

72. OPHÈLIMOS (2007) [<http://blog.pucp.edu.pe/ítem>]
73. ORBE T. (2010) [<http://www.scidev.net/es>]
74. OROZCO C. (2012) [<http://www.bdigital.unal.edu.co>]
75. PINOS J. (2011) [<http://es.scribd.com/doc>]
76. PRADO J. (2010) [<http://www.economiadescomplicada.com>]
77. PRESIDENCIA DE LA REPÚBLICA DE COLOMBIA (2006)
[<http://www.presidencia.gov.co/>]
78. PUCE-CORPEI: CICO (2007) [<http://www.puce.edu.ec>]
79. REGISTRADURÍA NACIONAL DEL ESTADO CIVIL (2012)
[<http://www.registraduria.gov.co>]
80. REUTERS (2010) [<http://www.reuters.com>]
81. REVISTA DINERO (2010) [<http://www.dinero.com>]
82. REVISTA EL TIEMPO (2005) [<http://www.eltiempo.com>]
83. REVISTA PERU (2005) [<http://www.peru.com>]
84. REVISTA SEMANA (2010) [<http://www.semana.com>]
85. REVISTA VEJA (2010) [<http://veja.abril.com.br>]
86. REVISTA VISTAZO (2011) [<http://www.vistazo.com>]
87. RIA NOVOSTI (2011) [<http://sp.rian.ru>]
88. SÁ TELES W. (2010) [<http://esenciabrasil.blogspot.com>]
89. SCIENCE AND DEVELOPMENT NETWORK (2010)
[<http://www.scidev.net/es/news/el-n-mero-de-doctores-formados-en-brasil-va-en-alza-.html>] ***El número de doctores formados en Brasil va en alza***

90. SENNES R. (2010) *Política Exterior, Noviembre Diciembre 2010, Un nuevo presidente para un mismo Brasil,*
91. SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES (2012)
[<http://www.conasev.gob.pe>]
92. THE HERITAGE FOUNDATION (2011) [<http://www.heritage.org>]
93. TRANSPARENCY INTERNATIONAL (2010) [<http://www.transparency.org>]
94. UNASUR (S.A.) [<http://www.unasursg.org>]
95. UNDP (2011) [<http://hdrstats.undp.org>]
96. UNESCO (2009) [<http://unesdoc.unesco.org>]
97. UNIVERSIA (2012) [<http://internacional.universia.net>]
98. UNIVERSIDAD DE PERU (2010) [<http://www.up.edu.pe>]
99. UNIVERSIDAD SAN FRANCISCO DE QUITO (2011)
[<http://www.usfq.edu.ec>]
100. UNO NOTICIAS (2010) [<http://noticias.prodigy.msn.com>]
101. UTPL (2011) [<http://www.utpl.edu.ec>]
102. VALORES BANCOLOMBIA (2012) [<http://www.valoresbancolombia.com>]
103. **Velasteguí Martínez, L.A. y Campos Núñez, T.A.** Análisis de la balanza comercial del Ecuador, 1994-2003 (I) en Observatorio de la Economía Latinoamericana, N° 29, agosto 2004. Pág. 4.
104. W. SPURRIER, WEEKLY ANALYSIS

ANEXO 1

SIGLAS, SÍMBOLOS Y ABREVIATURAS UTILIZADAS

ABINIA	Asociación de Estados Iberoamericanos para el Desarrollo de las Bibliotecas Nacionales de Iberoamérica
APEC	<u>Asia-Pacific Economic Cooperation</u> . Cooperación Económica Asia-Pacífico
ATPDEA	<u>Andean Trade Promotion and Drug Eradication Act</u> . Ley de Promoción de Preferencias Arancelarias Andinas y Erradicación de Drogas
BCIE	Banco Centroamericano de Integración Económica
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BM	Banco Mundial
CAF	Corporación Andina de Fomento
CAN	Corporación Andina de Naciones
CELAC	Comunidad de Estados Latinoamericanos y Caribeños
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
CIESPAL	Centro Internacional de Estudios Superiores de Comunicación para América Latina
CFI	Corporación Financiera Internacional
CSN	Consejo de Seguridad Nuclear
EMBI	<u>Emerging Markets Bonds Index</u> . Indicadores de Bonos de Mercados Emergentes.
ETF	<u>Exchange Traded Fund</u> . Fondos Cotizados
FAO	<u>Food and Agriculture Organization</u> . Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura

FLAR	Fondo Latinoamericano de Reservas
FMI	Fondo Monetario Internacional
G-77	Grupo de los 77 (Países en vía de desarrollo)
IBRD	<u>International Bank for Reconstruction and Development</u> . Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento
ICAO	<u>International Civil Aviation Organization</u> . Organización de Aviación Civil Internacional.
IED	Inversión Extranjera Directa
IFAD	<u>International Fund for Agricultural Development</u> . Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola
IFRCs	<u>International Federation of Red Cross and Red Crescent Societies</u> . Federación Internacional de Sociedades de la Cruz Roja y de la Media Luna Roja.
IMO	<u>International Maritime Organization</u> . Organización Marítima Internacional
INTERPOL	<u>International Criminal Police Organization</u> . Organización Internacional de Policía Criminal
IPC	Índice de Precios al Consumidor
IPCA	Índice de Precios al Consumidor Amplio
ISO	<u>International Standard Organization</u> . Organización Internacional de Normalización
ITU	<u>International Telecommunication Union</u> . Unión Internacional de Telecomunicaciones
MM ó mm	Miles de miles
NASDAQ	<u>National Association of Securities Dealers Automated Quotation</u>
NYSE	<u>New York Stock Exchange</u> . Bolsa de Valores de Nueva York
OEA	Organización de los Estados Americanos
OEI	Organización de Estados Iberoamericanos para la educación, la ciencia y la cultura

OIEA	Organismo Internacional de Energía Atómica
OIT	Organización Internacional del Trabajo
OLADE	Organización Latinoamericana de Energía
OMC	Organización Mundial del Comercio
OMS	Organización Mundial de la Salud
OMT	Organización Mundial del Turismo
ONU	Organización de las Naciones Unidas
OPANAL (Tratado de Tlatelolco)	Tratado para la Proscripción de las Armas Nucleares en la América Latina y el Caribe
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PIB	Producto Interno Bruto
PNUD	Véase UNDP
\$	Dólar Americano
S.A.	Sin Año
SAB	Sociedades Agentes de Bolsa
SIBE	Sistema de Interconexión Bursátil Español
UL	Unión Latina
UNASUR	Unión de Naciones Suramericanas
UNCTAD	<u>United Nations Conference on Trade and Development.</u> Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo
UNDP	Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo
UNESCO	<u>United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization.</u> Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura
UNHCR	<u>United Nations High Commissioner for Refugees.</u> Alto Comisionado de las Naciones Unidas para los Refugiados

UNIDO	<u>United Nations Industrial Development Organization.</u> Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial.
UPU	<u>Universal Postal Union.</u> Unión Postal Universal
WIPO	<u>World Intellectual Property Organization.</u> Organización Mundial de la Propiedad Intelectual
WMO	<u>World Meteorological Organization.</u> Organización Meteorológica Mundial

SIGLAS, SÍMBOLOS Y ABREVIATURAS UTILIZADAS RELACIONADAS Y/O PROPIAS DE CADA PAÍS

BRASIL

BM & F BOVESPA	Banco Mundial- Bolsa de Valores, Mercaderías y Futuros de <i>São Paulo</i>
<i>BRICS</i>	<i>Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica (Nuevos países industrializados, en desarrollo y en rápido crecimiento económico)</i>
CMN	Consejo Monetario Nacional
CPLP	Comunidad de Países de Lengua Portugués
CVM	Comisión de Valores Mobiliarios
G-5	Grupo de los Cinco: Brasil, China, India, México y Sudáfrica (Potencias económicas emergentes)
G-8+5 ó G-13	Grupo de las naciones del G-8 más los líderes del G-5.
IBOVESPA	Índice BOVESPA
R\$	Reales Brasileños
RI	Guia de Relações com Investidores (Guía de Relaciones con Inversores)

COLOMBIA

AEC	Asociación de Estados del Caribe
BCH	Banco Central Hipotecario
BOCEAS	Bonos Obligatoriamente Convertibles en Acciones
BVC	Bolsa de Valores de Colombia
CDT	Certificados de Depósito a Término
CERT	Certificados de Reembolso Tributario
CEV	Certificado Electrónico Valorizable
CIVETS	Colombia, Indonesia, Vietnam, Egipto, Turquía y Sudáfrica (Mercados emergentes de los cuales se espera un crecimiento en los próximos años)
DANE	Departamento Administrativo Nacional de Estadística
DTF90	Depósitos a Término Fijo a 90 días
FARC	Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia
G-3	Grupo de los Tres: México, Colombia y Venezuela (Tratado de Libre Comercio)
IGBC	Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia
MILA	Mercado de Integración Latinoamericana (Colombia, Chile y Perú)
TES	Títulos de Tesorería
TIDIS	Títulos de Devolución de Impuestos
TRM	Tasa Representativa de Mercado

ECUADOR

BCE	Banco Central del Ecuador
BVG	Bolsa de Valores de Guayaquil
BVQ	Bolsa de Valores de Quito

CFN	Corporación Financiera Nacional
CICO	Centro de Inteligencia Comercial
CNV	Consejo Nacional de Valores
CORPEI	Corporación de Promoción de Exportadores e Inversiones
ENEMDUR	Encuentro Nacional de Empleo y Desempleo Urbano
IESS	Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social
INEC	Instituto Nacional de Estadísticas y Censos
IRECU	Índice de Rendimientos del Mercado de Valores Ecuatoriano
ISSFA	Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas
ISSPOL	Instituto de Seguridad Social de la Policía
IVQ	Índice de Volumen de Bolsa de Valores Quito
MCDS	Ministerio Coordinador de Desarrollo Social
PYMES	Pequeñas y Medianas Empresas
PUCE	Pontificia Universidad Católica del Ecuador
R.O.	Registro Oficial
SENPLADES	Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo
SIBE-QUITO	Sistema de Interconexión Bursátil Español-Quito
SIISE	Sistema Integrado de Indicadores Sociales
SRI	Servicio de Rentas Internas

PERÚ

APEC	Acuerdo de Cooperación entre Perú y Asia
BCRP	Banco Central de Reserva del Perú
IBGC	Índice de Buen Gobierno Corporativo
IGBVL	Índice General de la Bolsa de Valores de Lima

INCA	Índice Nacional de Capitalización
ISBVL	Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima
MIENM	Mercado de Instrumentos de Emisión No Masiva
MILA	Mercado de Integración Latinoamericana (Colombia, Chile y Perú)
SABs	Sociedades Agentes de Bolsa
SMV	Superintendencia del Mercado de Valores